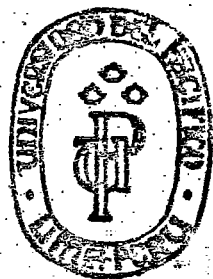


Universidad del Pacífico

Facultad de Economía



EL COMPORTAMIENTO BANCARIO EN UN CONTEXTO INFLACIONARIO Y DE
MÚLTIPLES REGULACIONES: EL CASO DE LA BANCA COMERCIAL PERUANA EN
EL PERÍODO 1970 - 1984"

Gustavo Adolfo Yamada Fukusaki

**Trabajo de Investigación
Presentado para la Obtención del
Grado Académico de Bachiller en
Economía.**

1987

UNIVERSIDAD DEL PACIFICO

Facultad de Economía

"EL COMPORTAMIENTO BANCARIO EN UN CONTEXTO
INFLACIONARIO Y DE MULTIPLES REGULACIONES: El
Caso de la Banca Comercial Peruana en el
Periodo 1970-1984"

Gustavo Adolfo Yamada Fukusaki

Trabajo de Investigación
presentado para la obtención del
Grado Académico de Bachiller en
Economía

1 9 8 7

A mis padres

Director de Trabajo de Investigación	Julio Velarde G.
Examinadores	Jorge Cortez A.
	Javier Lessi A.
Jurado	German Alario T.
Fecha de Sustentación	29. Dic. '87
	CALIFICACION Notable

A G R A D E C I M I E N T O S

A Julio Velarde por su paciencia y
asesoria profesional.

Al equipo de Efficacia y Consorcio La
Moneda por el apoyo permanente y
desinteresado.

A Miguel Manco por su colaboración
infatigable y fortificante.

Al personal de Archivo de la
Superintendencia de Banca y Seguros por
hacer factible estudios como el presente.

I N D I C E

	Pág.
Dedicatoria.....	II
Agradecimiento.....	III
Indice de Materias.....	IV
Indice de Cuadros.....	VII
Indice de Gráficos.....	XI
Introducción.....	1
Capítulo I. Algunas consideraciones teórico-conceptuales sobre el funcionamiento del mercado bancario.....	7
1.1 El modelo gráfico del mercado bancario.....	7
1.1.1 El caso de la competencia perfecta.....	7
1.1.2 Los casos del monopolio y monopsonio.....	13
1.1.3 La exigencia del encaje.....	19
1.1.4 Los topes a las tasas de interés.....	22
1.2 La competencia imperfecta como modelo de mercado en la banca comercial.....	30
1.2.1 Los modelos de empresa líder y competencia monopolística.....	31
1.2.2 La formalización matemática.....	36
1.2.3 Otros aportes a la competencia monopolística en banca.....	40
1.3 Tópicos de investigación en banca comercial.....	44
1.3.1 Las economías de escala.....	45
1.3.2 Las barreras al ingreso de nuevas instituciones.....	49
1.3.3 La relación entre la concentración y el comportamiento competitivo.....	52
1.3.4 Otros temas de importancia.....	55

Capitulo II. Las investigaciones contemporáneas sobre el mercado bancario en el Perú.....	60
Capitulo III. El contexto macroeconómico, la política económica y la regulación de tasas de interés 1970-1984.....	69
3.1 El contexto macroeconómico 1970-1984.....	69
3.2 La política monetaria 1970-1984.....	91
3.3 La política de tasas de interés y las tasas de interés previstas.....	103
Capitulo IV. Las tasas de interés implícitas de los depósitos y colocaciones de la Banca Comercial.....	122
4.1 La metodología de cálculo.....	122
4.2 Los resultados globales para el periodo 1970-1984.....	129
4.2.1 Las tasas de interés pasivas implícitas.....	130
4.2.2 Las tasas de interés activas implícitas.....	140
4.2.3 La incorporación de otros costos en la tasa activa implícita.....	148
4.2.4 Los spreads y márgenes efectivos.....	154
Capitulo V. La evolución de la eficiencia operativa de la banca comercial.....	162
5.1 El Margen Operativo en la Banca Comercial.....	162
5.2 Margen Financiero y Eficiencia Operativa en la Banca Comercial.....	178

Capitulo VI. Las condiciones para el comportamiento oligopsónico y oligopólico en la banca comercial.....	185
6.1 La estructura del mercado y las barreras al ingreso de nuevas instituciones.....	185
6.2 Los estimados de tasas de interés implícitas para los bancos individuales.....	202
6.3 Las características del mercado bancario entre 1981 y 1984.....	218
Capitulo VII. Conclusiones	240
Bibliografía.....	245
Anexos.....	253

CAPITULO II

Cuadro II.1	Tasas de Interés Pasivas Efectivas para Depósitos en M/N Consideradas en Trabajos Anteriores	63
Cuadro II.2	Tasas de Interés Activas Efectivas para Colocaciones en M/N Consideradas en Trabajos Anteriores	65

CAPITULO III

Cuadro III.1	Evolución de la Producción e Inflación 1970 - 1984	71
Cuadro III.2	Evolución de la Ecuación Cuantitativa del Dinero	73
Cuadro III.3	Evolución de los Depósitos Reales en M/N en la Banca Comercial	75
Cuadro III.4	Composición de los Depósitos en M/N en el Sistema Bancario	76
Cuadro III.5	Indicadores de la Morosidad de las Colocaciones en la Banca Comercial y Evolución de la Actividad Económica.....	78
Cuadro III.6	Balanza de Pagos (1970 - 1984)	80
Cuadro III.7	Operaciones del Sector Público no Financiero :1970 - 1984	82
Cuadro III.8	Composición de la Liquidez del Sistema Bancario	87
Cuadro III.9	Comparación de Rentabilidades Efectivas Nominales de Depósitos en el Sistema Financiero	88
Cuadro III.10	Composición de los Depósitos en la Banca Comercial	89
Cuadro III.11	Evolución de los Requerimientos de Encaje en Moneda Nacional para la Banca Comercial	94
Cuadro III.12	Estimado de la Remuneración Promedio al Encaje Exigible en M/N	102

Cuadro III.13	Tasas de Interés Nominales Máximas Vigentes para la Banca Comercial entre 1970 y 1984 y Número Previsto de Capitalizaciones por Periodo	104
Cuadro III.14	Tasas Nominales Máximas para Operaciones Activas Autorizadas para la Banca Comercial y Número de Capitalizaciones Anual Previsto	105
Cuadro III.15	Estimado de la Tasa de Interés efectiva Prevista promedio para los Depósitos en M/N en la Banca Comercial entre 1970 y 1984	109
Cuadro III.16	Estimado de las Tasas de Interés Efectivas Promedio Previstas para las Colocaciones en M/N para la Banca Comercial	110
Cuadro III.17	Evolución del Margen Financiero en Moneda Nacional Previsto 1970 -1984	112
Cuadro III.18	El Margen Previsto en M/N y su Relación con los Depósitos Bancarios	113
Cuadro III.19	Regulación de Tasa de Interés en M/N en Comparación con la Inflación	119

CAPITULO IV

Cuadro IV.1	Tasa Pasiva Implícita en la Banca Comercial 1970-1984.....	131
Cuadro IV.2	Tasas Pasivas Implícitas en comparación con otras tasas.....	134
Cuadro IV.3	Tasas Pasivas Reales y Represión Financiera.....	137
Cuadro IV.4	Tasa Activa Implícita en la Banca Comercial 1970-1984.....	141
Cuadro IV.5	Tasas Activas Implícitas en comparación con otras tasas.....	143
Cuadro IV.6	Tasas Activas Reales y Represión Financiera.....	144
Cuadro IV.7	El Margen por Operaciones Indirectas de la Banca Comercial.....	150
Cuadro IV.8	Tasas Activas ajustadas por otras comisiones.....	152
Cuadro IV.9	Comparación de Spreads Efectivos y Previstos	155

Cuadro IV.10	Comparación de Spreads Efectivos y Previstos (en términos reales).....	157
Cuadro IV.11	Comparación del Margen Financiero Efectivo respecto del Margen Financiero Previsto.....	159
Cuadro IV.11a	Evolución del Margen Financiero en Moneda Nacional Efectivo 1970-1984.....	160

CAPITULO V

Cuadro V.1	Evolución del Margen Operativo en la Banca Comercial.....	164
Cuadro V.2	El Volumen del Negocio Bancario y el Margen Operativo.....	167
Cuadro V.3	La Composición del Margen Operativo.....	169
Cuadro V.4	Desagregación de los Gastos Operativos de la Banca Comercial.....	171
Cuadro V.5	Comparación de la Eficiencia Operativa de la Banca Comercial en algunos países latinoamericanos.....	173
Cuadro V.6	El Margen Operativo de la Banca Comercial en una Perspectiva de Largo Plazo.....	176
Cuadro V.7	Comparación de Margen Operativo Total con el Margen Financiero de Operaciones Directas en Moneda Nacional.....	179
Cuadro V.8	Ingresos por Operaciones Indirectas.....	181
Cuadro V.9	Evolución de las Provisiones Anuales por Colocaciones de Cobranza Dudosa.....	184

CAPITULO VI

Cuadro VI.1	La Concentración Bancaria 1950-1970.....	186
Cuadro VI.2	La Concentración Bancaria 1970-1984.....	189
Cuadro VI.3	Movilidad en el Mercado Bancario Comercial 1950-1969.....	192
Cuadro VI.4	Movilidad en el Mercado Bancario Comercial 1970-1984.....	196
Cuadro VI.5	Requerimientos de Capital Mínimo para los Bancos Comerciales.....	200

Cuadro VI.6	Requerimientos de Capital Mínimo para los Bancos Comerciales (en dólares).....	200
Cuadro VI.7	Tasas Pasivas Implícitas de Bancos Comerciales.....	203
Cuadro VI.7a	Tasas Pasivas. Análisis por Grupos de Bancos.....	204
Cuadro VI.8	Tasas Activas Implícitas de Bancos Comerciales.....	209
Cuadro VI.8a	Tasas Activas. Análisis por Grupos de Bancos.....	210
Cuadro VI.9	Spreads Efectivos de los Bancos Comerciales.....	213
Cuadro VI.9a	Spreads Efectivos. Análisis por Grupos de Bancos...	214
Cuadro VI.10	Tasas de Interés Implícitas Pasivas y las Variaciones en la Composición del Mercado de Depósitos en 1984.....	219
Cuadro VI.11	Comparación de Rentabilidades Relativas por Depósitos en diferentes monedas.....	222
Cuadro VI.12	Tasas de Interés Implícitas Pasivas y el Crecimiento en la Captación de Depósitos por Bancos en 1984.....	224
Cuadro VI.13	Evolución de los Gastos en Publicidad de la Banca Comercial.....	229
Cuadro VI.14	Datos de 1984 utilizados para las regresiones.....	231
Cuadro VI.14a	Resultados de las Regresiones Efectuadas.....	232
Cuadro VI.15	Tasas de Interés Implícitas Activas y los Cambios en el Mercado de Colocación de Fondos en 1984.....	235
Cuadro VI.16	Comparación del Costo Efectivo del Crédito en Diferentes Monedas.....	237
Cuadro VI.17	Crédito de la Banca Comercial en Moneda nacional como porcentaje del Producto Bruto Interno.....	238

INDICE DE GRAFICOS

	Pàg.
Gráfico 1 El mercado bancario en un modelo de competencia perfecta.....	9
Gráfico 2 El banco marginal en el modelo de competencia perfecta.....	9
Gráfico 3 El mercado bancario en un modelo de monopolio perfecto.....	14
Gráfico 4 El mercado bancario en un modelo de monopsonio perfecto.....	14
Gráfico 5 El mercado bancario en un modelo de monopolio y monopsonio simultáneo.....	17
Gráfico 6 Los efectos de la imposición de encajes obligatorios..	17
Gráfico 7 Los efectos de la imposición de un tope a la tasa de interés pasiva.....	24
Gráfico 8 Los efectos de la imposición de un tope a la tasa de interés activa.....	24
Gráfico 9 Los efectos de la imposición de topes máximos a ambas tasas de interés.....	27
Gráfico 10 El banco monopolista ante la imposición de una tasa pasiva mínima y una tasa activa máxima.....	27
Gráfico 11 El banco líder fija la tasa de interés activa.....	32
Gráfico 12 El banco líder fija la tasa de interés pasiva.....	32
Gráfico 13 La competencia monopolística en el caso del sistema bancario.....	35

- Gráfico 14 El modelo del banco multiproductor que discrimina precios..... 41
- Gráfico 15 La determinación independiente de las tasas de interés de equilibrio al asumir un activo con elasticidad perfecta..... 41

INTRODUCCION

El rol principal del sistema financiero en una economía cualquiera es el de ser intermediario entre los agentes superavitarios y deficitarios de recursos dinerarios y de capital. El mercado bancario es un subconjunto de este sistema y suele estar identificado fundamentalmente con la intermediación de recursos de corto plazo.

Este mercado puede ser estudiado desde múltiples aspectos importantes para la economía tanto teórica como aplicada. Temas concretos relevantes son la evaluación del destino del crédito, su concentración, la distribución de los recursos a nivel geográfico, la elasticidad de la oferta y demanda de recursos prestables a la tasa de interés o a otras medidas de política monetaria y financiera, etc.

El presente trabajo toma como tema eje a las tasas de interés pasivas y activas prevalecientes en el mercado bancario comercial peruano en el periodo 1970-1984 y su relación con la eficiencia relativa de la banca comercial (medida como el menor costo social posible) en el traslado de recursos de dinero y capital de los ofertantes a los demandantes de éstos. Es decir, es una investigación empírica sobre los spreads (diferencia entre las tasas de interés de las colocaciones y los depósitos) y márgenes (diferencia entre los ingresos financieros y los egresos financieros) en la banca comercial en nuestro país y su relación

con la política monetaria y de regulación financiera, el contexto macroeconómico y la estructura de dicho mercado.

El objetivo específico del trabajo es cuantificar las tasas de interés efectivas prevalecientes en el mercado bancario comercial durante el periodo 1970-1984. Dichos estimados permitirán explicar el comportamiento del mercado bancario comercial desde el ángulo de una de sus variables fundamentales: el precio. Asimismo, será posible indagar acerca de la efectividad de la regulación y control de las tasas de interés por parte de las autoridades monetarias y de regulación bancaria. Así también, se podrá emitir una conclusión sobre si el tipo de mercado prevaleciente en la banca comercial restringió o no el cumplimiento de los objetivos de política monetaria del Banco Central de Reserva y de los objetivos de control de la Superintendencia de Banca y Seguros. Se evaluará asimismo qué tanto explica la evolución de las tasas de interés, "spreads" y márgenes efectivos el comportamiento de variables tales como los gastos operativos y las utilidades.

Es relativamente poco lo que se ha investigado acerca del comportamiento microeconómico de la banca comercial en nuestro país. Probablemente haya influido en este hecho, la percepción de que las múltiples regulaciones oficiales condicionan totalmente tal comportamiento. Sin embargo, la evidencia empírica encontrada en el presente estudio mostrará una dinámica del mercado muy rica en términos de las variables que la explican.

Se demostrará que el relativo control de las tasas de interés es una variable insuficiente para comprender a cabalidad el comportamiento de la banca comercial. Son imprescindibles de tomar en cuenta otros elementos tales como las restricciones al ingreso de nuevas instituciones bancarias y el proceso inflacionario sin precedentes en la historia económica peruana ocurrido durante el periodo de estudio.

En el Capítulo I se hace una exposición de los principales resultados de aplicar la teoría microeconómica a un mercado con características peculiares como es el mercado bancario. Asimismo, se realiza una apretada síntesis de los puntos que han concitado el interés de la literatura científica sobre el tema en las últimas décadas. La intención del capítulo es construir un conjunto ordenado de ideas y conceptos que permitan abordar apropiadamente nuestra investigación empírica.

En el Capítulo II se realiza una reseña de los trabajos sobre el sistema bancario comercial efectuados contemporáneamente en el Perú, a fin de ubicar en forma precisa la contribución que efectuará nuestro estudio al conjunto de investigaciones existente sobre el tema.

En el Capítulo III se expone la evolución del entorno macroeconómico en el periodo que cubre la investigación. Asimismo, se detalla la política monetaria y de tasas de interés que estuvo vigente. El objetivo de esta parte es presentar, en

forma esquemática, el contexto económico global de los 15 años de estudio y su influencia sobre el mercado bancario comercial. En esta misma sección se realiza el primer avance empírico: el cálculo de las tasas de interés efectivas y los "spreads" previstos por la autoridad monetaria en el caso de la banca comercial, en base a las tasas máximas reguladas por ella y a las frecuencias de capitalización acostumbradas.

En el Capítulo IV se procede a calcular las tasas de interés efectivamente pagadas y cobradas por la banca comercial (las que serán mencionadas a lo largo del trabajo como tasas pasivas y activas implícitas) y el "spread" resultante. La metodología diseñada utiliza la información contable de las cuentas de Intereses de los Estados de Pérdidas y Ganancias anuales de los bancos y la transforma en tasas de interés efectivas contando con los saldos de las variables de "stock" que le dieron origen (tales como Colocaciones Netas y Depósitos extraídas de los balances trimestrales de los bancos). Se compara primero los resultados a nivel agregado con los resultados previstos por la autoridad monetaria. A partir de estos hallazgos se formulan las principales hipótesis del trabajo.

En el Capítulo V se trata de establecer una relación empírica entre la evolución del "spread" y los márgenes y el nivel de eficiencia operativa de la banca comercial. Para este último fin se utiliza la definición de Margen Operativo expresado como porcentaje del volumen de negocio bancario. Dicho margen refleja por sus usos el nivel de gastos operativos y las utilidades netas

arrojadas por los bancos. Para realizar una comparación valedera del grado de ineficiencia encontrado en la banca comercial peruana se utilizan cifras de casos de algunos otros países latinoamericanos y se presentan los resultados agregados de un trabajo somero efectuado con datos del caso peruano para el periodo 1950-1970.

Finalmente, en el Capítulo VI se trata de profundizar en las características microeconómicas del mercado bancario comercial para el periodo bajo estudio. Se analiza la evolución de la concentración bancaria, las barreras al ingreso de nuevas instituciones, el papel del mercado de depósitos y colocaciones en moneda extranjera, los gastos en publicidad y el fenómeno de ilusión monetaria. Con la finalidad de encontrar mayores elementos de juicio, se consideran en este capítulo las tasas implícitas estimadas por bancos individuales.

En el Capítulo VII se recapitulan los principales hallazgos y las conclusiones de la investigación.

Por razones de insuficiencia de información elaborada, gran parte del trabajo ha sido la elaboración de estadísticas que ayudasen a realizar el estudio. El déficit en las investigaciones sobre el tema también se debe a la falta de estadísticas apropiadas mínimas, de acuerdo a las necesidades del investigador de temas económicos-financieros, no obstante realizarse desde hace décadas la recolección de información primaria suficiente por parte de

los órganos de supervisión y control de los bancos.

Se tuvo que construir, para cada año de la serie, Estados de Ganancias y Pérdidas más desagregados a partir de la información de cada banco. Recién elaboradas estas estadísticas, se pudo construir los ratios y variables necesarios para proceder al análisis. Sin embargo, cierta permisividad de los órganos de control en cuanto a la rigurosidad exigida a los departamentos de Contabilidad de los bancos en la elaboración de la información al nivel de detalle trabajado, impone una limitación al trabajo.

Es en este campo de la estimación de las variables, en donde se encuentran las principales limitaciones del estudio. Tal como se detalla en el Capítulo IV, a pesar de haberse recurrido a la información financiera detallada de los bancos, ubicada en los Archivos de la Superintendencia de Banca y Seguros, la desagregación encontrada no fue suficiente para los fines perseguidos en la investigación, por lo que se han tenido que realizar supuestos adicionales para llegar a las variables requeridas.

Capitulo I : Algunas consideraciones teórico-

conceptuales sobre el funcionamiento del mercado

bancario

Capítulo 1: Algunas consideraciones teórico-conceptuales

sobre el funcionamiento del mercado bancario

El presente capítulo ha sido dividido en dos partes. En la primera se hace una exposición fundamentalmente gráfica de la microeconomía del mercado bancario en sus dos modelos más simples: competencia perfecta y monopolio. De esta manera podrán ser introducidas las ideas esenciales de la forma de operar de este mercado. En la segunda parte se analizan varios modelos de competencia imperfecta y en base a ellos se sintetizan y comentan algunos de los principales aportes teóricos y empíricos encontrados en la literatura científica sobre el tema.

1.1. El modelo gráfico del mercado bancario

1.1.1. El caso de la competencia perfecta

La principal actividad de la banca comercial es la intermediación de fondos prestables. Es decir, la captación de fondos prestables en forma de depósitos a cierta tasa de interés (pasiva) y su colocación en forma de préstamos a una tasa de interés (activa) mayor. En el mundo real intervienen variables adicionales tales como las inversiones financieras, el activo fijo y los fondos de encaje, que configuran otros activos importantes del banco, y el capital y los fondos de otras instituciones financieras, conformando otras cuentas pasivas significativas para el banco. Algunas de estas variables, serán introducidas en el trabajo más adelante.

Según lo señala la ley de la demanda para el caso de cualquier

bien o servicio, la cantidad demandada de fondos prestables (medida como el monto nominal de préstamos demandados deflactado por la inflación) tiene una relación inversa con su precio (tasa de interés activa efectiva real más toda clase de comisiones cobradas) por lo que en el Gráfico # 1 la curva de demanda de fondos prestables es graficada con pendiente negativa.

Adicionalmente, detrás de la curva de demanda se encuentran otras variables tales como el nivel de actividad económica y el precio de los bienes sustitutos (fondos en el mercado de valores, o si se está refiriendo sólo a la curva de demanda de fondos prestables en moneda nacional, préstamos en moneda extranjera), cuyos cambios originan desplazamientos de la curva de demanda.

La cantidad ofertada de fondos prestables o depósitos del público está relacionada positivamente con la tasa de interés pasiva real, por lo que la curva de oferta de fondos prestables que aparece en el Gráfico # 1 es de pendiente positiva. Influyen además, a través de desplazamientos en esta curva, el nivel de ingreso real de la población, el precio de los activos sustitutos para el público como valores y la moneda extranjera, y variables que pueden influir por razones objetivas o subjetivas en una mayor oferta, tales como el incremento de oficinas bancarias y la publicidad.

En un mundo sin intermediación financiera, el equilibrio en el mercado se daría en el punto "A" con "fp1" de cantidad de fondos prestables y "r1" de tasa de interés. Sin embargo, esta situación no sería factible pues tendrían que coincidir todos los

Gráfico #1: EL MERCADO BANCARIO EN UN MODELO DE COMPETENCIA PERFECTA

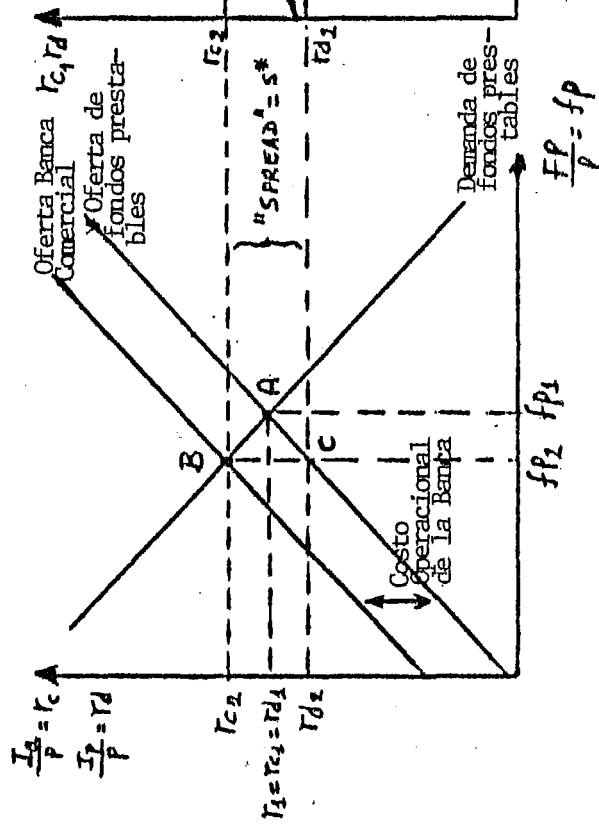
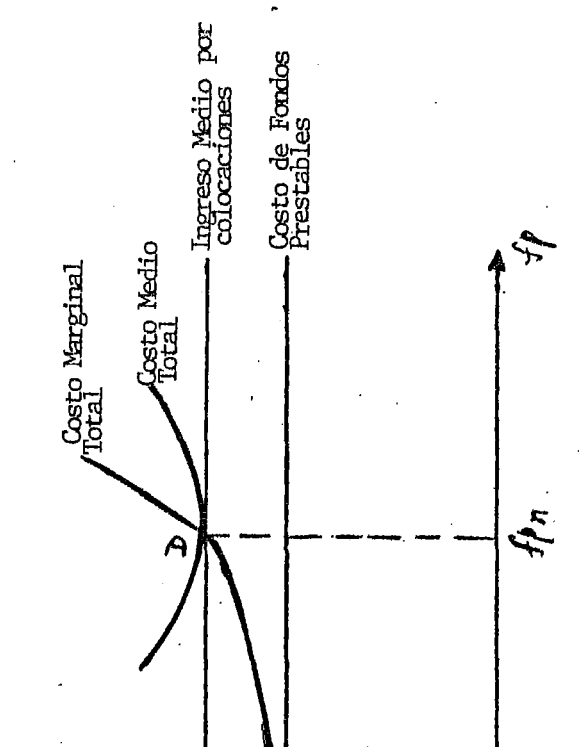


Gráfico #2: EL BANCO MARGINAL EN EL MODELO DE COMPETENCIA PERFECTA



demandantes y ofertantes de fondos prestables en el mismo momento. Asimismo, tendría que suponerse que no existe el riesgo crediticio y que todos los demandantes de crédito van a hacer un uso del crédito suficientemente rentable, de forma tal de poder pagar esta tasa real de equilibrio. Para disminuir las dos dificultades mencionadas, han aparecido históricamente los bancos; los cuales absorben fondos prestables en cualquier momento del tiempo y realizan préstamos de la misma manera. Por otro lado, los bancos efectúan las evaluaciones del caso para minimizar el riesgo de incobrabilidad y prestar a los demandantes más rentables (1).

Los bancos tienen costos de operación que van a influir en el punto de equilibrio del mercado. Si se asume que existe competencia perfecta en el mercado bancario comercial y que los costos operacionales de los bancos se dividen en fijos y variables y que estos últimos son constantes conforme varía el volumen de operaciones, el efecto de la incorporación de los bancos en el modelo gráfico es el traslado paralelo hacia la izquierda de la curva de oferta de fondos prestables, en la distancia equivalente al costo operacional por unidad de fondo prestable.

El nuevo punto de equilibrio es "B" con "fp2" de fondos

(1) No se va a entrar en el tema de las implicaciones del desarrollo de las transacciones financieras en el crecimiento y desarrollo económico. Baste señalar que se ha demostrado para muchos países una fuerte relación de casualidad positiva entre el desarrollo financiero y el crecimiento y desarrollo económico. Véase McKinnon (1979) y (1974), Shaw (1973), Goldsmith (1963).

prestables de equilibrio. Sin embargo, tenemos ahora dos tasas de interés de equilibrio. Por un lado, "rc2" es la tasa de interés efectiva cobrada por las colocaciones, a la que se denominará de ahora en adelante, tasa de interés activa. Por otro lado, "rd2" es la tasa de interés efectiva pagada por los depósitos, que será denominada en el resto del texto como tasa de interés pasiva. La diferencia entre ambas se denomina en la literatura científica y en el lenguaje bancario como "spread".

El área resultante de multiplicar el spread de equilibrio "s*" ($rc2 - rd2$) por el monto de fondos prestables de equilibrio "fp2" permite cubrir los gastos operacionales incurridos por la banca comercial (gastos de personal, gastos administrativos) y los beneficios normales del sistema. Estos últimos, debido a que se ha supuesto un modelo de competencia perfecta, son de una magnitud tal que el banco de mayor costo medio del sistema tiene un beneficio económico nulo (esto es, dicho banco cubre exactamente el costo de oportunidad de la inversión realizada en el sistema bancario).

Los principales supuestos del modelo de competencia perfecta aplicados a la banca comercial son (Benston (7), pag. 367) :

- El ingreso de nuevos bancos al sistema es irrestricto
- La salida del mercado por parte de los bancos (a través de fusiones o quiebras) es posible

- Los bancos no pueden coludirse para formar un cartel o monopolio (1).

- Las economías de escala no deben ser característica en este mercado, de modo tal que no exista la posibilidad de formación de un monopolio natural.

En el Gráfico # 2 se ha proyectado la situación del mercado al caso de la empresa marginal del sistema (es decir, aquella de mayores costos medios). Esta empresa recibe como dada ambas tasas de interés, que son en realidad el precio de su único producto y el precio de su principal insumo. Al costo financiero de sus fondos (tasa de interés pasiva) le agrega su costo marginal operativo, obteniendo su curva de costo marginal total. Se puede observar que esta empresa opera en el nivel de fondos prestables donde se igualan la tasa de interés activa (ingreso medio y marginal) y la curva de costo marginal del banco. Esto ocurre en el punto "D", en donde el ingreso medio iguala también al costo medio. Debe quedar claro, por cierto, la asunción de que el objetivo de la empresa es la maximización de sus utilidades (2).

Es probable que existan varias empresas del mercado que tengan un costo medio inferior a la tasa de interés activa y que si obtengan beneficios económicos permanentes. Las razones podrían

 (1) A pesar de que la primera condición limita las posibilidades de estos acuerdos, no debe descartarse las posibilidades de acuerdos con horizontes de corto plazo. Es función de las autoridades bancarias evaluar constantemente las condiciones del mercado y evitar la situación descrita.

(2) Este supuesto será mantenido a lo largo del texto salvo expresión en contrario.

ser las economías de escala obtenidas al poseer una porción significativa del mercado, el acceso privilegiado a un insumo como la mano de obra, etc. (1)

Un último punto a anotar, es el papel del riesgo crediticio en el modelo. Un mayor nivel de riesgo para el banco implica que la tasa activa a cobrar, dado cualquier nivel de colocaciones, debe ser mayor, "ceteris paribus", a fin de compensar la mayor exposición del banco. (Brucker (1970), pag. 1137). Esto significa que la curva de costo marginal total mostrada en el Gráfico # 1 incorpora ya un cierto nivel de riesgo crediticio medido por los bancos del sistema y que un aumento en el mismo desplazaría la curva hacia la izquierda (2).

1.1.2. Los casos del monopolio y monopsonio

En el Gráfico # 3 se construye el modelo de monopolio perfecto aplicado al caso de la banca comercial. Los supuestos principales para que se dé este caso son la presencia de un solo banco en el mercado (3) y la existencia de barreras insuperables al ingreso de nuevas instituciones (que pueden ser de tipo

(1) En este punto reside la diferencia entre el modelo de competencia perfecta utilizado y el modelo de competencia pura. Véase Kafka (1981), pag. 318.

(2) Alternativamente se puede asumir que un incremento en el riesgo crediticio desplaza hacia abajo la curva de demanda de fondos prestables (ingreso medio para la banca), obteniéndose los mismos resultados.

(3) En el caso de una economía abierta debe suponerse también que están prohibidas las transacciones de bancos del resto del mundo en el mercado interno.

Gráfico #3 : EL "MERCADO" BANCARIO EN UN MODELO DE MONOPOLIO PERFECTO

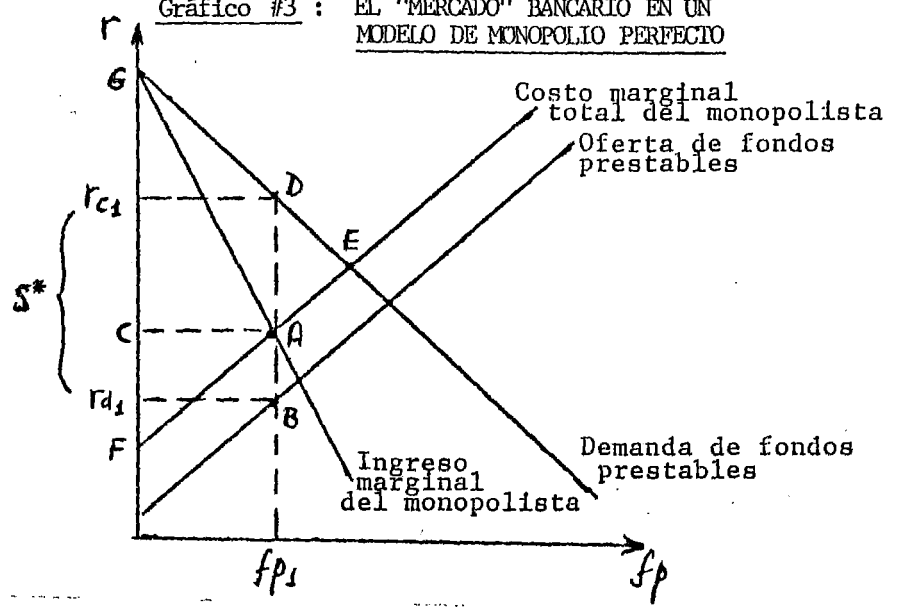
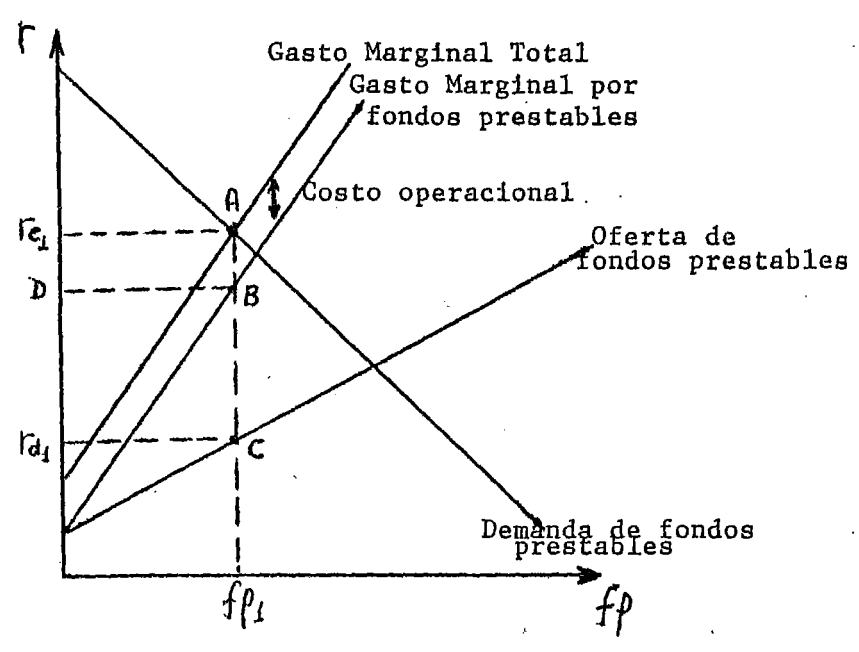


GRAFICO # 4 : EL "MERCADO" BANCARIO EN UN MODELO DE MONOPSONIO PERFECTO



institucional como las prohibiciones de apertura de nuevos bancos por ley, o de tipo económico como grandes economías de escala existentes en este mercado). El único banco toma en cuenta su curva de ingreso marginal y considera como monto óptimo de fondos prestables intermediados a "fp1" pues a dicho nivel se igualan sus ingresos marginales con sus costos marginales (en el punto A). La tasa de interés activa cobrada es "rc1" y la tasa pasiva es "rd1". Con el área comprendida en los puntos (A,B,rd1,C) el banco cubre sus costos marginales operativos, mientras que el área (G,A,F) representa los beneficios extraordinarios del banco monopolista (asumiendo ausencia de costos fijos).

Dado que se ha supuesto en los gráficos que las curvas para el caso del monopolio son exactamente iguales a aquellas del caso de la competencia perfecta, es posible realizar comparaciones en los resultados obtenidos (1).

El monto de fondos prestables de equilibrio es menor en el caso del monopolio, respecto a aquel de la competencia perfecta (generándose una pérdida de eficiencia social graficada por el área AED). Por otro lado, la tasa de interés activa de equilibrio en el modelo de monopolio es superior a la tasa activa en el caso de competencia perfecta. Por el contrario, la tasa de interés pasiva en el modelo de monopolio es inferior a aquella de competencia perfecta. Como consecuencia, el spread en monopolio

(1) No obstante, hay que tomar en cuenta que no necesariamente las curvas tendrían que ser iguales, "pues hay que preguntarse primero como logró el monopolista esta posición en el mercado". (Véase Kafka (1981) pag. 356)

es mayor al "spread" en competencia perfecta.

El caso del monopsonio perfecto resulta del aprovechamiento del banco de su condición de único comprador de fondos. En el Gráfico #3a se representa este caso : en dicha situación, el banco deriva una curva de gasto marginal por los fondos prestables que adquiere, debido a que la curva de oferta de fondos prestables del público es una curva de gasto medio para el banco. Luego agrega su costo operacional marginal y obtiene la curva de gasto marginal total. Al igualar esta última con la curva de demanda de fondos prestables se obtiene el punto de equilibrio A, con una tasa activa " r_{cl} ", una tasa pasiva " r_{dl} " y unos beneficios monopsonícos equivalentes al área (r_{dl} , C, B, D).

Por otro lado, es claro que si estamos en una economía cerrada y se cumplen los supuestos básicos para la existencia de un monopolio, al mismo tiempo se están cumpliendo las condiciones para la vigencia de un monopsonio en la banca comercial. Es decir, si el único banco es monopolista perfecto, lo más probable es que sea a la vez monopsonista perfecto. En este caso (Gráfico # 3b), la maximización de beneficios de banco ocurre en el nivel de fondos prestables en el que sus ingresos marginales se igualan a sus gastos marginales totales (punto A). Puede apreciarse que en este escenario, los beneficios del banco constan de dos partes : el área (r_{cl} , B, A, C), resultante de su condición de monopolista y el área (r_{dl} , E, D, F), que se origina por su condición de monopsonista.

Los beneficios del monopolista - monopsonista serían mayores aún en el supuesto de que sea factible realizar una política de discriminación de precios. Se puede concluir que un banco discrimina en forma perfecta cuando es capaz de cobrar exactamente lo máximo que está dispuesto a pagar el sector prestamista por cada unidad de crédito y cuando simultáneamente el banco paga por cada unidad de depósito lo mínimo que está dispuesto a aceptar el público depositante. En este caso, se regresaría al nivel de fondos prestables de competencia. En el Gráfico # 3 se observa que el excedente del banco en dicha situación alcanzaría el área EFG.

GRAFICO # 5 : EL "MERCADO" BANCARIO EN UN MODELO DE MONOPOLIO Y MONOPSONIO SIMULTANEO

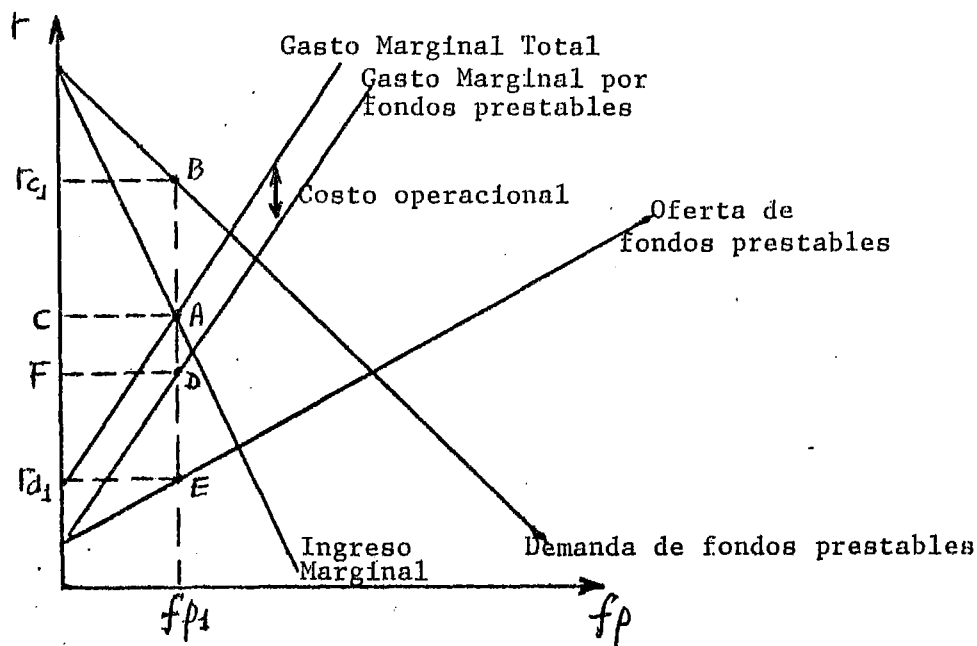
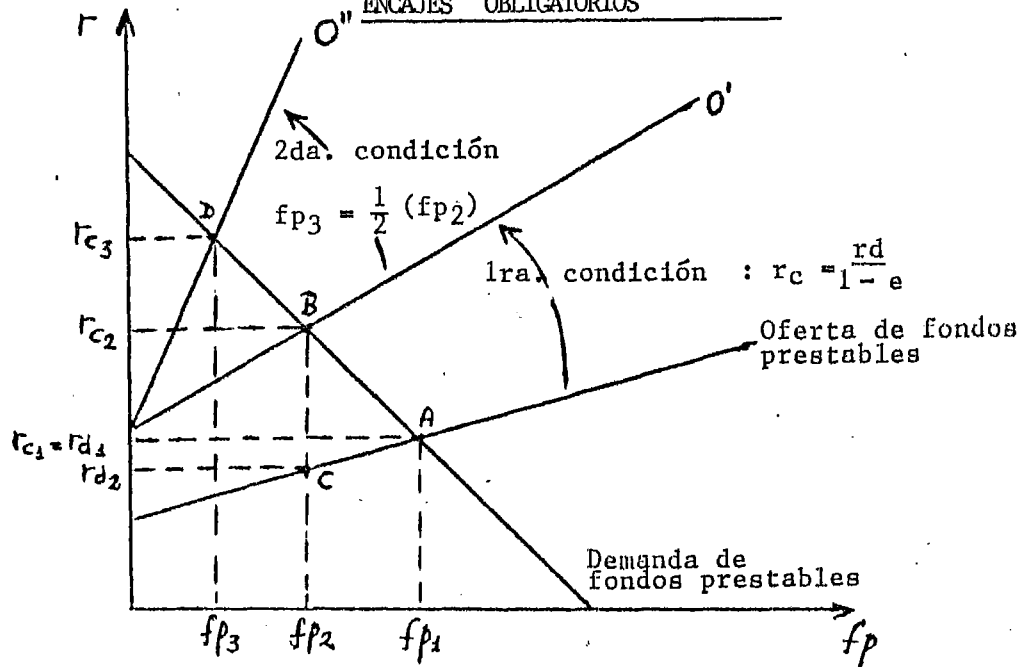


Gráfico # 6 : LOS EFECTOS DE LA IMPOSICION DE ENCAJES OBLIGATORIOS



Una variante importante a los modelos de monopolio y monopsonio perfectos presentados son los carteles monopolísticos y monopsonísticos. El cartel se define como el acuerdo al que llegan los productores (o consumidores) para comportarse como una empresa monopólica - reduciendo la producción hasta el nivel que maximiza las ganancias del grupo - (o como un consumidor monopsonico - para disminuir su consumo hasta el nivel que maximiza el excedente del grupo -). Nuevamente, un supuesto fundamental para que puedan darse estas situaciones es la existencia de barreras al ingreso de nuevas instituciones. El problema principal es el mismo en ambos modelos: la inestabilidad del acuerdo, fruto de la insatisfacción de los miembros por las cuotas impuestas, insatisfacción que se acrecienta cuando la estructura de costos (o demandas) de los productores (o consumidores) difieren significativamente entre sí.

En el caso de la aplicación de estos modelos a la banca comercial, nuevamente resulta irrelevante la existencia de uno (cartel monopolístico) u otro caso (cartel monopsonístico) en forma aislada; pues en una situación de equilibrio tendrían que existir en forma simultánea. Las razones son simples. Si hubiese acuerdo sólo en colocación de recursos prestables y competencia en la captación de depósitos, el nivel de montos captados superaría al necesario para la maximización de beneficios del grupo y la tasa de interés activa disminuiría del nivel óptimo, acercándose al modelo de competencia. En forma inversa, si sólo hubiese acuerdo de monopsonio en la captación de

recursos y competencia en las colocaciones, habrían requerimientos de fondos prestables por encima de los captados de acuerdo al cartel monopsonístico y se pagaría más por captar recursos adicionales, acercándose a la tasa de interés pasiva de competencia perfecta.

1.1.3. La exigencia del encaje

El encaje es una cantidad de recursos dinerarios que tienen que reservar (dejar de prestar y mantenerlos "ociosos") los bancos por directivas de la autoridad monetaria (1).

Para realizar el análisis de los efectos de la determinación de una tasa de encaje obligatorio por parte de los bancos, de la manera más sencilla posible, es conveniente regresar al caso de la competencia perfecta y suponer que los costos operativos de la banca son tan pequeños que pueden ser obviados (Mckinnon (1979), pag. 8).

Un porcentaje de los depósitos obligatoriamente destinado al encaje significa en primer lugar, que para que el banco satisfaga su condición de ganancias nulas, tiene que ofrecer los recursos a una tasa de interés mayor a la que los captó bajo la fórmula:

$$r_c = \frac{r_d}{1 - e} \dots\dots\dots [1]$$

(1) El objetivo más transparente de esta medida es controlar la expansión monetaria, sin embargo, cuando este encaje no es remunerado al nivel equivalente a la tasa de interés de las colocaciones, está siendo utilizado por el Estado para la apropiación de recursos reales a través del efecto "señoreaje").

donde "e" es el coeficiente de encaje por unidad de depósito (1). En el Gráfico # 4 se aprecia una nueva curva de oferta (O') asumiendo que "e" = 0.5. El punto de equilibrio pasa de A a B y C, aparentemente, con una tasa activa mayor "rc2" y una tasa pasiva menor "rd2". Sin embargo, en estos puntos los fondos prestables demandados "fp2" son iguales a los fondos prestables ofertados, evadiendo la restricción de que los fondos prestados deben ser sólo un porcentaje (en este caso la mitad) de los fondos ofertados. Es necesario pues, construir una curva de oferta de fondos prestables ficticia que se iguale con la demanda de fondos prestables. Dicha curva es O'' y el equilibrio final se da en dos puntos: "C", en donde quedan definidas la tasa de interés pasiva "rd2" y la oferta total de fondos prestables "fp2", y "D", en donde se establecen los fondos prestables colocados en el público - la mitad de los fondos captados - "fp3" y la tasa activa de equilibrio "rc3".

Comparando el equilibrio final con el inicial, el "spread" se ha incrementado de cero a la distancia (rc3-rd2), la cantidad ofertada de fondos ha disminuido de "fp1" a "fp2" y la cantidad de fondos prestada se ha reducido de "fp1" a "fp3". Por tanto, los efectos de la imposición de una tasa de encaje obligatorio sin remuneración acercan al sistema a la situación de un monopolio hipotético.

Una variante a este ejemplo, es la existencia de un encaje obligatorio en un ambiente de inflación. La fórmula [1],

 (1) Se está suponiendo en este primer caso una remuneración nula al encaje.

aplicable para un sistema sin inflación, debe de ser convertida en la fórmula general

$$i_c = \frac{i_d}{1 - e} \dots\dots\dots [2]$$

donde "ic" e "id" son tasas nominales efectivas.

Si en [2] restamos a ambos lados de la ecuación el término $\pi =$ inflación y dividimos entre $(1 + \pi)$ obtenemos:

$$\frac{i_c - \pi}{1 + \pi} = \frac{1}{1 + \pi} \left(\frac{i_d}{1 - e} - \pi \right)$$

$$r_c = \frac{1}{1 + \pi} \left(\frac{i_d - \pi + e\pi}{1 - e} \right) \dots\dots\dots [3]$$

Por otro lado, de:

$$r_d = \frac{i_d - \pi}{1 + \pi}$$

deducimos:

$$i_d = (1 + \pi)r_d + \pi \dots\dots\dots [4]$$

Reemplazando [4] en [3]:

$$r_c = \frac{1}{1 + \pi} \left[\frac{(1 + \pi)r_d + \pi - \pi + e\pi}{1 - e} \right]$$

$$r_c = \frac{1}{1 + \pi} \left[\frac{(1 + \pi)r_d + e\pi}{1 - e} \right]$$

$$r_c = \frac{r_d}{1 - e} + \left(\frac{e}{1 - e} \right) \left(\frac{\pi}{1 + \pi} \right) \dots\dots\dots [5]$$

Asimismo, es deducible que cuando "ie" = remuneración nominal porcentual al encaje:

$$r_c = \frac{r_d}{1 - e} + \left(\frac{e}{1 - e} \right) \left(\frac{\pi - ie}{1 + \pi} \right) \dots\dots\dots [6]$$

De la fórmula [5] se deduce que a mayor inflación, mayor será el

primer traslado de la curva de oferta que realizaremos en el caso anterior, por lo que, según sea mayor el nivel de inflación, más pronunciado será el efecto de la imposición del encaje sobre la reducción de los montos prestables de equilibrio y sobre el incremento del spread bancario.

Finalmente, se debe señalar, que los resultados son similares al incorporarse al modelo una remuneración al encaje inferior a la inflación (fórmula [6]).

1.1.4. Los topes a las tasas de interés

Muchos gobiernos deciden administrar las tasas de interés en vez de dejar que sean las condiciones del mercado que las determinen. Los argumentos esgrimidos para realizar esta administración son varios: La escuela estructuralista señala que se deben regular las tasas de interés en niveles adecuadamente bajos para evitar costos financieros excesivos en el sector productivo y que éstos sean trasladados a los precios de forma tal que ejerza una presión inflacionaria. Se argumenta por otro lado, desde la tradición keynesiana, que es necesario mantener controlada la tasa de interés en niveles bajos para que sea incentivada la inversión. Por último, desde la experiencia de los supervisores de bancos, se señala que un entorno de tasas de interés altas condiciona a los bancos a asumir riesgos indebidamente altos al momento de realizar sus préstamos, e incrementa la probabilidad de insolvencia y quiebras de las instituciones bancarias, lo que podría afectar la estabilidad del sistema financiero.

Un tope máximo en la tasa de interés pasiva por debajo del nivel

de equilibrio ocasiona un exceso de demanda de fondos prestables graficado por la distancia "CD" en el Gráfico # 5. Este hecho llevaría en un primer momento a un proceso de racionamiento crediticio, esto es, a prestar montos por debajo del óptimo a cada cliente y/o a discriminar en favor de unos prestatarios y en desmedro de otros, en base a consideraciones extra-económicas. Sin embargo, el exceso de demanda continúa y los bancos empiezan a justificar costos "extras", elevando la tasa de interés activa (se traslada la curva de oferta más hacia la izquierda) hasta el nivel en donde se elimina el exceso de demanda de fondos prestables (el punto E).

No obstante, dado el supuesto de competencia perfecta, nuevos inversionistas, observando que los bancos están realizando en realidad beneficios superiores a los normales, deciden ingresar al mercado. Se inicia entonces un proceso de mayor competencia por captar la misma cantidad de fondos prestables del mercado (pues continúa el tope a las tasas pasivas) incrementando, ahora sí en forma real, los costos marginales de la banca, convirtiendo la curva de oferta "ficticia" (que escondía beneficios extraordinarios de la banca) en la curva de costo marginal total, eliminándose por tanto, el exceso de beneficios.

En síntesis, la imposición de un tope máximo a la tasa de interés pasiva por debajo del equilibrio competitivo, genera una pérdida de eficiencia social, puesto que existe un monto de recursos prestables que la sociedad valoraba por encima de su costo marginal, antes de la fijación del tope, y que ahora ya no es

Gráfico #7- LOS EFECTOS DE LA IMPOSICION DE UN TOPE A LA TASA DE INTERES PASIVA

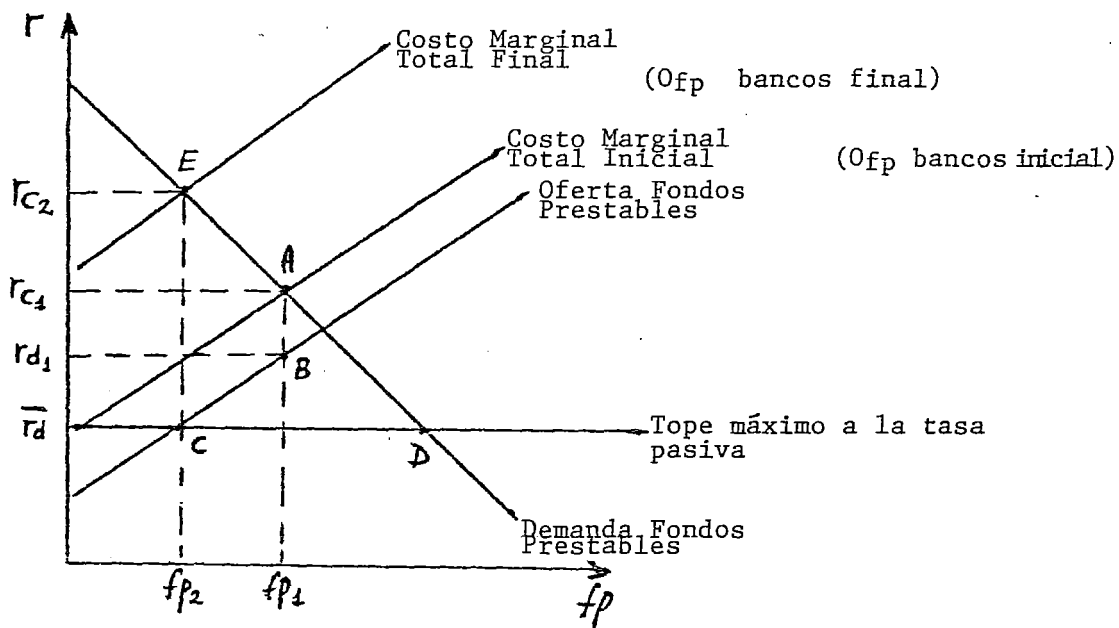
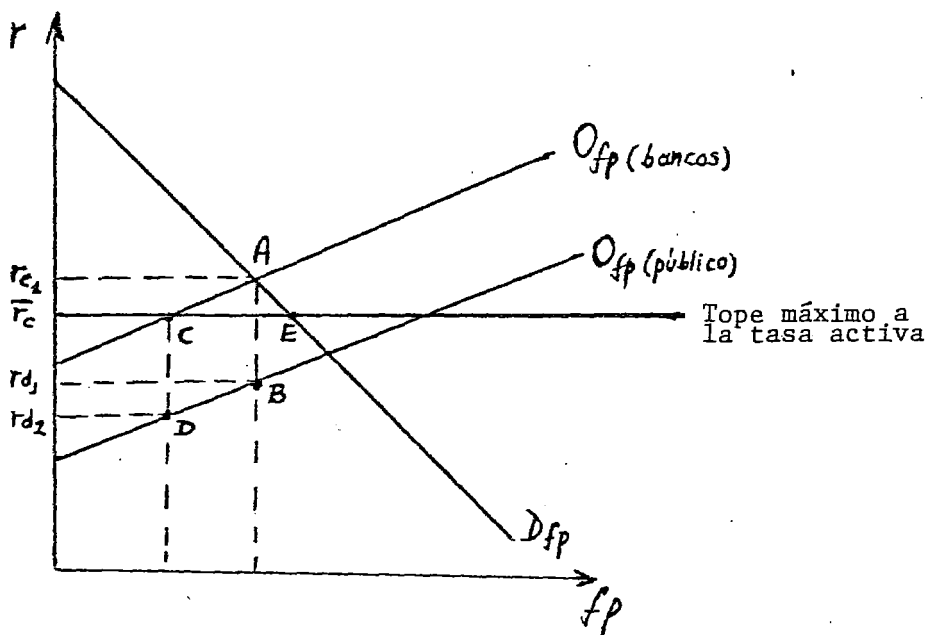


Gráfico #8: LOS EFECTOS DE LA IMPOSICION DE UN TOPE A LA TASA DE INTERES ACTIVA



intermediado ($fp1 - fp2$). Asimismo, la eficiencia de la banca se ha visto disminuida, incrementándose la diferencia entre lo pagado al sector ahorrista y lo cobrado al sector prestatario -"spread"- (1).

Gráficamente la situación creada semeja a la de un monopolio, con cantidades de fondos prestables inferiores al óptimo, con tasas de interés pasivas inferiores al equilibrio y con costos efectivos del crédito superiores al equilibrio competitivo. Sin embargo, las consecuencias económicas pueden ser aún más negativas, pues mientras que en el monopolio la renta de la actividad bancaria puede ser invertida en otra actividad con fines productivos, en el caso analizado, el control de la tasa de interés pasiva ha distraído recursos de la sociedad en un uso improductivo (no se ha incrementado el monto de fondos prestables).

Alternativamente, cuando se decide imponer un tope máximo a la tasa de interés activa por debajo del equilibrio, los resultados finales presentan variantes. En el Gráfico # 6 puede apreciarse que, ante la imposición de una tasa de interés activa por debajo del equilibrio competitivo "rc", los bancos captan fondos a una tasa de interés también por debajo de aquella de equilibrio competitivo "rd2". Este último hecho provoca una oferta de fondos prestables inferior a la de equilibrio, creándose una situación de "racionamiento crediticio", similar a la ocurrida en

(1) En términos macroeconómicos, el nivel de ahorro financiero - y muy probablemente el nivel de ahorro económico - se retrae afectando los niveles y la calidad de la inversión del país.

un primer momento en el caso anterior. Sin embargo, como en este caso el tope ha sido fijado sobre la tasa activa, y si suponemos que el control de la autoridad estatal es estricto en el cumplimiento de esta norma, la situación de racionamiento crediticio es permanente, con consecuencias macroeconómicas probablemente negativas (1).

No es de descartar que algunos clientes lleguen a pagar comisiones extras encubiertas a los funcionarios intermedios para conseguir el crédito. Sin embargo, el mecanismo que logrará un equilibrio estable en el mercado de fondos prestables será el establecimiento (o el reforzamiento) de un mercado informal de fondos. En este último, con el incremento de la demanda en la distancia "CE" proveniente del mercado formal, la nueva tasa de interés de equilibrio será mayor a la fijada en el mercado formal y también mayor a la tasa de equilibrio competitivo.

Si se produce el control de ambas tasas de interés, los resultados semejan al caso último comentado. En el Gráfico # 7 suponemos la situación descrita. Se puede asumir como el caso más probable, aquel en el que el spread resultante del control de

(1) Al nivel de tasa de interés activa fijada, varios proyectos que no eran rentables a la tasa de mercado competitivo ingresan al mercado a demandar fondos prestables. Los bancos, ante excesivas demandas de crédito con igual rentabilidad potencial, empiezan a considerar criterios extra-económicos para la elección de los prestatarios, tales como la relación directa o indirecta con los propietarios del banco. Resultan financiándose finalmente varios proyectos de rentabilidad real por debajo del óptimo social, mientras que podrían quedar sin concretarse proyectos más rentables privada y socialmente.

Gráfico #9 : LOS EFECTOS DE LA IMPOSICION DE
TOPES MAXIMOS A AMBAS TASAS DE
INTERES

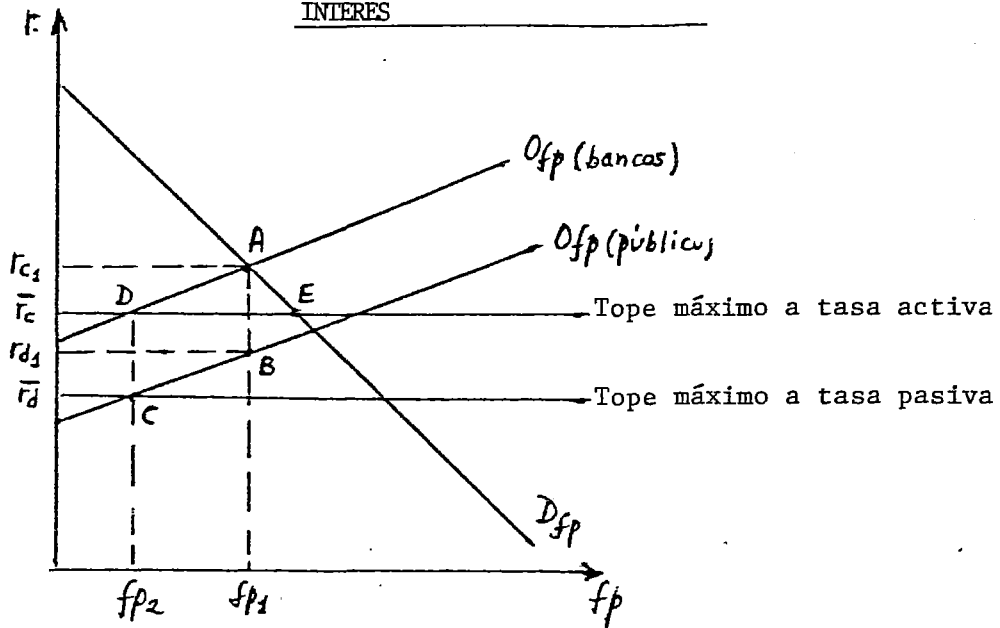
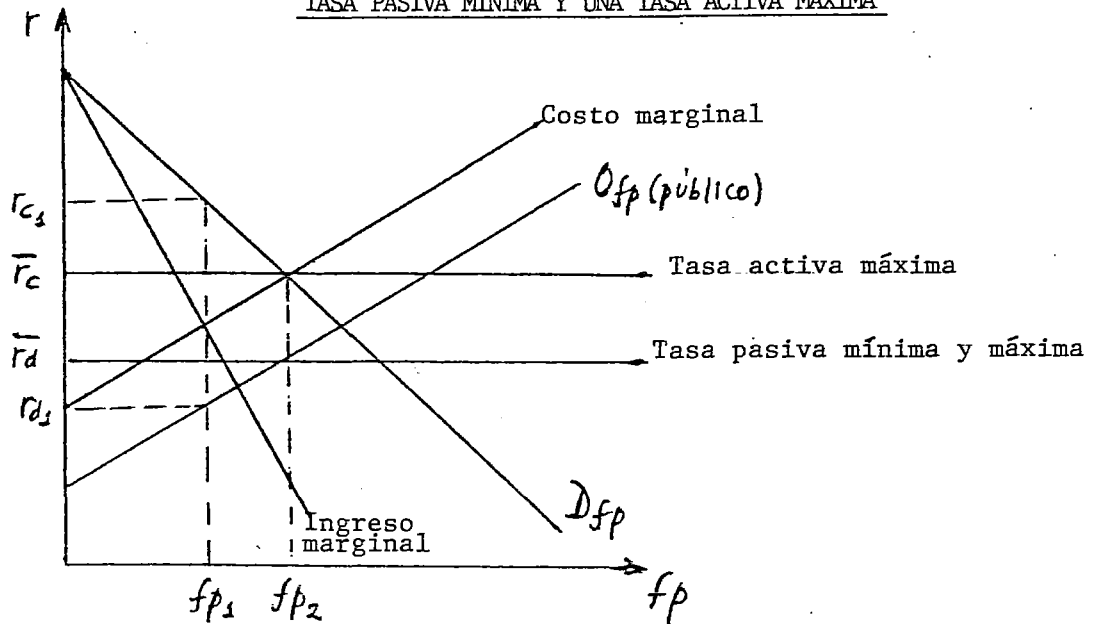


Gráfico #10: EL MONOPOLISTA ANTE LA IMPOSICION DE UNA
TASA PASIVA MINIMA Y UNA TASA ACTIVA MAXIMA



tasas activas y pasivas es igual o similar al que existia en el equilibrio competitivo. En este escenario, se da un exceso de demanda de fondos prestables (medido por la distancia "DE") que puede trasladarse a un mercado informal de fondos con tasas de interés de equilibrio más altas.

Si el "spread" es más alto, el ingreso de nuevos bancos y la competencia de costos para captar fondos prestables haria que la curva de oferta total se traslade hacia la izquierda hasta que se reduzcan a cero los beneficios extraordinarios. Si el spread es más bajo, habria un proceso de desinversión en la actividad bancaria que disminuiria la eficiencia con que se desarrolla el proceso de intermediación financiera (aumentarian los costos no visibles - tiempo, movilización geográfica - de los clientes, tanto depositantes como prestatarios, para trabajar con los bancos). Por otro lado, aparecerian mercados informales que suplirian la insuficiencia del servicio bancario formal.

Si existe un tope máximo a la tasa de interés pasiva en un mercado monopólico y dicho tope es superior a la tasa en la que el banco monopolista (o el cartel) maximiza utilidades, la situación es irrelevante. Si, por el contrario, el tope es mínimo y es superior a la tasa que paga el monopolio (o cartel), este hecho reducirá las utilidades del monopolista (o cartelistas) y aumentará el equilibrio de los fondos prestables.

Si las autoridades deciden fijar un tope máximo a la tasa de interés activa y lo sitúan por debajo de la tasa activa a la que maximiza utilidades el monopolista (o cartelistas), este hecho le

reducirá las utilidades e incrementará el nivel de fondos prestables de equilibrio.

Por su parte, si la autoridad controla ambas tasas de interés, el caso más interesante sucede cuando la autoridad fija las tasas (máxima activa y mínima pasiva) que existirían en un hipotético equilibrio competitivo (Gráfico # 8). De esta manera, la autoridad habría logrado que el monopolio o cartel llegase al spread y monto de fondos prestables de equilibrio competitivo, sin la necesidad de eliminar las barreras al ingreso de nuevas instituciones.

¿Es ésta una situación equivalente a la competencia perfecta y, por lo tanto, óptima socialmente? Puede afirmarse que no. Argumentos prácticos contrarios a este esquema serían aquellos de índole institucional. Sería difícil de evitar cierta probabilidad de colusión entre las autoridades monetarias y bancarias y los bancos.

"...No siempre las regulaciones gubernamentales son diseñadas e implementadas para el beneficio del público consumidor. Frecuentemente las regulaciones son impuestas para forzar la creación de carteles, para reducir las presiones competitivas o para beneficiar a un particular grupo de bancos. Las autoridades, en contacto directo más con aquellos a quienes regulan que con el público consumidor tienden a identificarse más con los bancos y sus problemas que con el público en general. En contraste, la competencia entre bancos regula más eficientemente los precios cobrados y pagados del servicio brindado." (Benston (1973), pag. 366).

Sin embargo, la razón contraria más importante se hace clara cuando se incorpora la dinámica al mercado. Lo más probable es que el nivel de "spread" fijado por la autoridad monetaria quede estático por un tiempo prolongado "en el nivel social óptimo".

Este hecho en un contexto de innovación tecnológica que permite el incremento de la productividad y la reducción de los costos reales de la banca, generaría beneficios mayores (y realizaría "spreads mayores") a los que ocurrirían en un mercado competitivo, no obstante las buenas intenciones de la autoridad bancaria.

1.2 La Competencia Imperfecta como "modelo" de mercado en la Banca Comercial

La evidencia empírica de la mayoría de sistemas bancarios comerciales contemporáneos no se ajusta adecuadamente ni al modelo de competencia perfecta ni al de monopolio perfecto (al menos en el caso de monopolio privado, cuyo objetivo principal es el de maximizar utilidades). Por ejemplo, en el caso de las barreras a la entrada de nuevas instituciones bancarias, resulta poco común encontrar una estricta libertad al ingreso de nuevos bancos, pues existen casi siempre barreras económicas o institucionales. Por otro lado, tampoco es frecuente encontrar sistemas de bancos privados en donde la prohibición para el ingreso de nuevas instituciones financieras sea absoluta.

La mayor parte de los trabajos académicos (teóricos, matemáticos, econométricos), sobre la banca comercial de la últimas décadas, han contemplado esta realidad. En 1938, L. Chandler concluía:

"...En sus análisis de los mercados en los cuales los precios del crédito y de los servicios bancarios de Estados Unidos son determinados, la mayoría de estudiantes han utilizado los supuestos de competencia pura... es la teoría de la competencia monopolista más que la teoría de la competencia pura la que resulta más útil... (citado en Shull (1963), pag. 352).

Desde entonces, casi todos los escritores han señalado que las características del mercado bancario son o monopolísticas u oligopolísticas, o de competencia monopolística. Esto es, que en mayor o menor grado, cada banco tiene influencia sobre las tasas de interés activas o pasivas, que cobra y paga, y sobre la cantidad de fondos prestables que intermedia y, en este contexto, la firma trata de realizar su objetivo de maximización de utilidades.

Los modelos se han orientado básicamente por el ángulo matemático. Antes de pasar a exponer una visión sumaria de estos avances, se considera necesario desarrollar gráficamente dos posibilidades sencillas de competencia imperfecta: el modelo del oligopolio con una empresa líder y el modelo de competencia monopolística.

1.2.1 Los modelos de empresa líder y competencia monopolística

En el modelo de la empresa líder, se asume que un banco ejerce el liderazgo en tasas de interés debido a su participación importante en el mercado o a su ventaja en costos. El resto de los bancos asume como dada la tasa de interés fijada por el líder y se comporta como en competencia perfecta. Existen dos variantes en este modelo aplicado a la banca, según sea que el resto del sistema asuma como dada la tasa activa o la tasa pasiva fijada por el banco líder.

En el Gráfico # 9 se desarrolla el primer caso: se traza la curva de demanda de fondos prestables dirigida al banco líder (por su alta participación en el mercado) como diferencia entre la demanda total del mercado y la sumatoria de las ofertas del

Gráfico # 11 : EL BANCO LIDER FIJA LA TASA DE INTERES ACTIVA

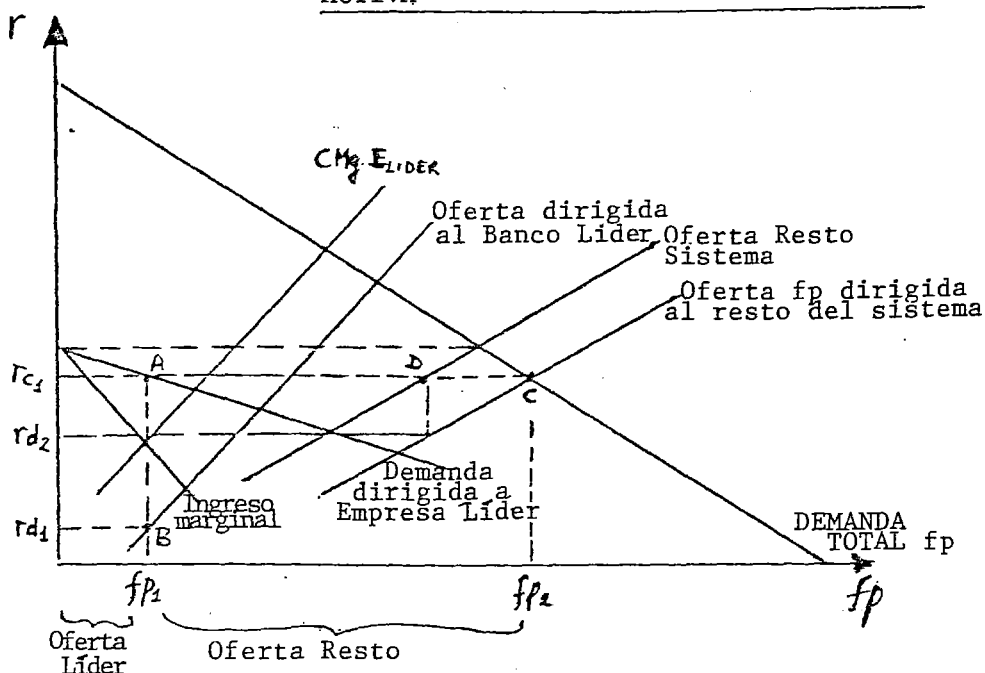
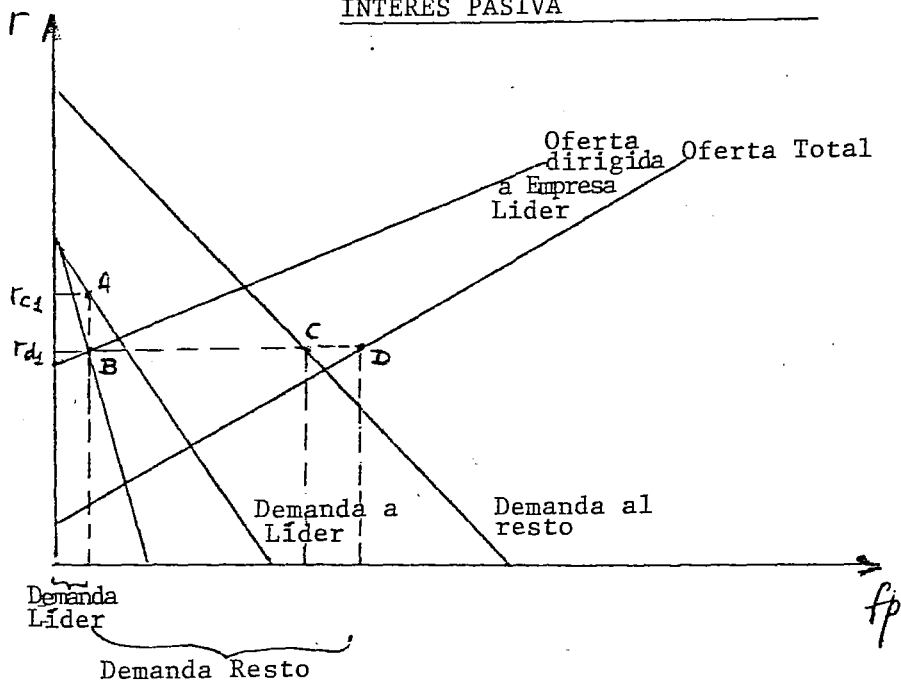


Gráfico #12 : EL BANCO LIDER FIJA LA TASA DE INTERES PASIVA



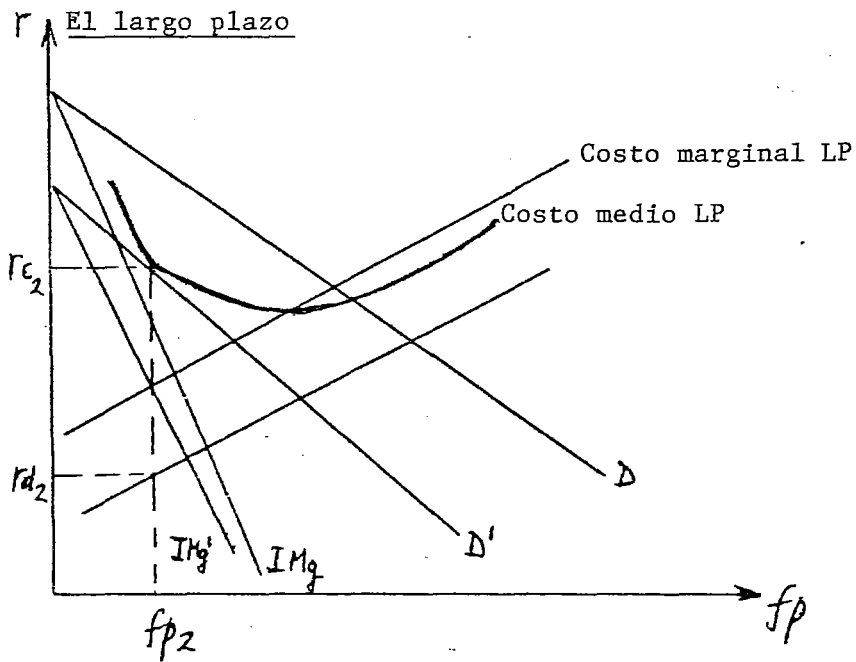
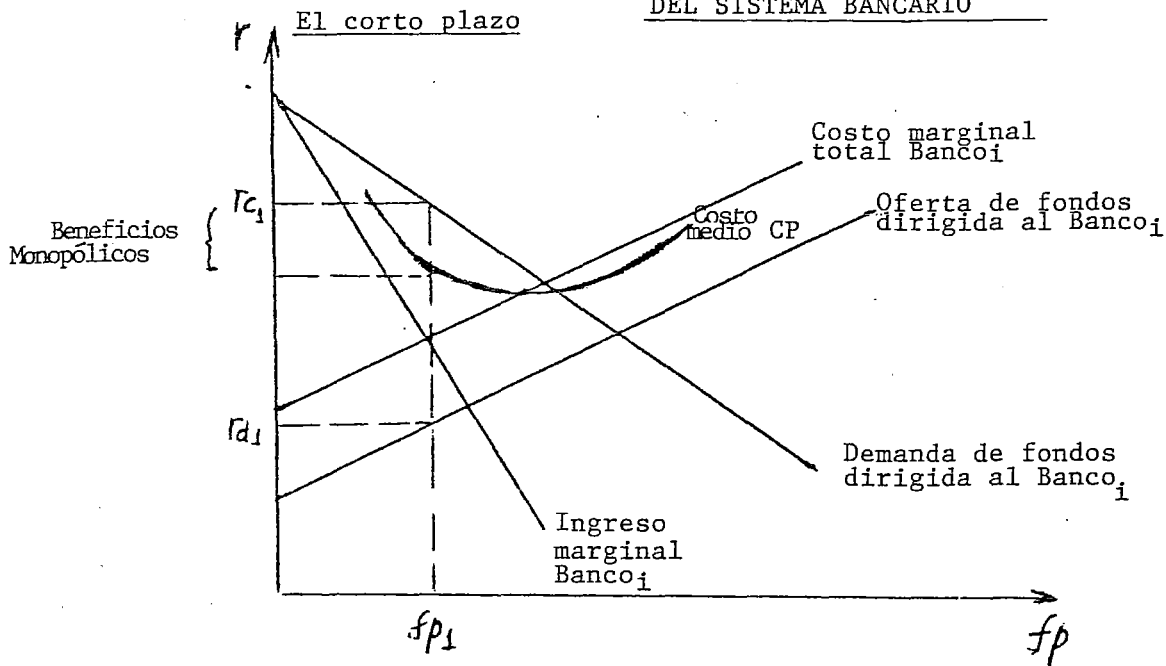
resto de bancos. Con "su" curva de demanda, procede a maximizar sus beneficios al igual que un monopolio fijando sus tasas de interés activa y pasiva. A la tasa activa fijada por la empresa líder "rc1" queda una demanda dirigida al resto de empresas medida por "AC" que sería cubierta con la oferta del resto del sistema por el monto "rc1,D". Dicho monto es captado del mercado a la tasa pasiva "rd2". El equilibrio final, pues, asume diferencias de tasas de interés entre bancos, por lo que, en realidad estamos muy cerca del modelo de competencia monopolística.

En el caso que el resto del sistema asuma el liderazgo en la tasa pasiva, el equilibrio final lleva a una situación equivalente al ejemplo anterior: el banco líder cobra una tasa activa más alta que el resto del sistema. En el Gráfico # 10 se construye este caso. En esta variante se grafican las demandas dirigidas tanto a la empresa líder como al resto del sistema y la oferta total en el sistema. De la diferencia de estas dos últimas curvas se puede derivar una oferta dirigida a la empresa líder. Para simplificar la exposición gráfica no se han considerado los costos operativos de los bancos. La empresa líder toma en cuenta su costo marginal y maximiza con el spread " $rc1 - rd1$ ". Por su parte, el resto de la banca toma como dada la tasa pasiva (que es también su tasa activa en este caso) y cubre con su demanda el monto necesario para equiparar la demanda total del sistema a la oferta total del mismo. Nuevamente las diferencias de tasas de interés entre unos bancos y otros nos acercan al modelo de competencia monopolística.

En la competencia monopolística existen muchas firmas, cada una actuando independientemente entre sí. Asimismo, existen también posibilidades de ingreso y salida al mercado. Estos dos supuestos fundamentales son apropiados del modelo de competencia perfecta. La diferencia con dicho modelo radica en la posibilidad de diferenciar el producto (objetiva o subjetivamente), de manera tal que la curva de demanda dirigida a cada empresa individual tiene pendiente negativa, tal como se observa en el Gráfico # 11.

En este caso, el banco realiza en el corto plazo utilidades de tipo monopolístico. En el largo plazo, sin embargo, la producción de los mismos servicios por parte de otros bancos disminuye la demanda dirigida a la empresa (desplazando la curva de demanda hacia la izquierda) hasta que los beneficios económicos se hacen nulos. Como reacción, el banco trata de mantener las utilidades monopolísticas volviendo a diferenciar el producto e invirtiendo mayores recursos en publicidad.

Gráfico # 13 : LA COMPETENCIA
 MONOPOLISTICA EN EL CASO
 DEL SISTEMA BANCARIO



1.2.2. La formalización matemática

El modelo matemático que más acogida ha tenido en la literatura sobre el comportamiento del banco comercial, considerado como una firma, ha sido el desarrollado por Klein (1971) "debido a su elegancia matemática" (Dermine (1986), pag. 109).

El modelo de Klein concibe al banco como un monopolio que determina sus precios óptimos en ambos lados de su función de intermediación: como captador y colocador de fondos prestables. Dicha acción puede realizarla debido a que la firma posee tanto una oferta como una demanda de fondos prestables dirigida hacia ella, con elasticidades imperfectas. Por otro lado, la clave de su formalización es la incorporación de un activo adicional a las colocaciones que se desarrolla en un mercado perfectamente competitivo: Klein consideró en su modelo a los valores gubernamentales:

"Una característica que distingue a los activos y que es frecuentemente desconocida, jugará un papel central aquí. Nos referimos a la elasticidad de la oferta de activos disponibles para el banco. Activos tales como los valores gubernamentales pueden ser considerados con una elasticidad de oferta perfecta, dado que las expectativas de retorno que poseen y sus características de riesgo no son afectadas por las decisiones individuales de los bancos, tanto en el hecho de la decisión de adquirirlos cuanto en el monto de adquisición. Las colocaciones, en cambio, tienen una elasticidad de oferta para el banco imperfecta...El autor considera que la falta de esta distinción constituye la mayor debilidad de los modelos de portafolio tradicionales y es la responsable de casi inexistente uso de tales modelos en la investigación aplicada al sector bancario" (Klein (1971), pag. 207).

A continuación se realizará una versión esquemática de este modelo. De lo que se trata es de maximizar los beneficios definidos como:

$$\text{Max } U = r_c C_{(r_c)} + r_b B - r_d D_{(r_d)} - \rho D_{(r_d)} \dots \dots \dots [1]$$

sujeto a: $C + B = D$

donde: r_c = tasa de interés activa

r_b = tasa de interés de un activo alternativo (p.e. Bonos de Inversión Pública) exógenamente determinada

r_d = tasa de interés pasiva

ρ = costo de operación (personal, administrativo) por unidad de depósito

$C_{(r_c)}$ = colocaciones

$$\frac{\partial C}{\partial r_c} < 0$$

B = activo alternativo (bonos)

$D_{(r_d)}$ = depósitos

$$\frac{\partial D}{\partial r_d} > 0$$

Incorporando la restricción en [1] tenemos:

$$U = r_c C_{(r_c)} + r_b [D_{(r_d)} - C_{(r_c)}] - r_d D_{(r_d)} - \rho D_{(r_d)} \dots \dots \dots [2]$$

Las condiciones de primer orden serían:

$$\frac{\partial U}{\partial r_c} = 0 \dots [3] \quad \frac{\partial U}{\partial r_d} = 0 \dots \dots [4]$$

Resolviendo [3] en [2]:

$$\frac{\partial U}{\partial r_c} = C_{(r_c)} + r_c \frac{\partial C_{(r_c)}}{\partial r_c} - r_b \frac{\partial C_{(r_c)}}{\partial r_c} = 0$$

$$r_c = \frac{r_b \frac{\partial C_{(r_c)}}{\partial r_c} - C_{(r_c)}}{\frac{\partial C_{(r_c)}}{\partial r_c}} = r_b - \frac{\partial r_c}{\partial C_{(r_c)}} \cdot C_{(r_c)}$$

$$r_c = r_b - \frac{\partial r_c}{\partial C_{(r_c)}} \cdot \frac{C_{(r_c)}}{r_c} \cdot r_c = r_b - \frac{1}{\frac{\partial C_{(r_c)}}{\partial r_c} \cdot \frac{r_c}{C_{(r_c)}}} \cdot r_c$$

Como $\xi_{r_c}^c = \frac{\partial C(r_c)}{\partial r_c} \cdot \frac{r_c}{C(r_c)}$

donde $\xi_{r_c}^c$ = elasticidad de las colocaciones respecto a la tasa de interés activa

$$r_c = r_b - \frac{1}{\xi_{r_c}^c} \cdot r_c \qquad r_c^* = \frac{r_b}{1 + \frac{1}{\xi_{r_c}^c}} \dots \dots [5]$$

Trasapando términos:

$$r_c^* \left[1 + \frac{1}{\xi_{r_c}^c} \right] = r_b \dots \dots \dots [6]$$

donde el término de la izquierda es el ingreso marginal por colocaciones.

Resolviendo [4] en [2]:

$$\frac{\partial U}{\partial r_d} = r_b \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} - D(r_d) - r_d \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} - \rho \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} = 0$$

$$(r_b - r_d - \rho) \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} - D(r_d) = 0$$

$$r_d \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} = (r_b - \rho) \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} - D(r_d)$$

$$r_d = (r_b - \rho) - D(r_d) \cdot \frac{\partial r_d}{\partial D(r_d)}$$

$$r_d = (r_b - \rho) - \frac{\partial r_d}{\partial D(r_d)} \cdot \frac{D(r_d)}{r_d} \cdot r_d$$

$$r_d = (r_b - \rho) - \frac{1}{\frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} \cdot \frac{r_d}{D(r_d)}} \cdot r_d$$

Como:

$$\epsilon_{r_d}^D = \frac{\partial D(r_d)}{\partial r_d} \cdot \frac{r_d}{D(r_d)}$$

donde $\epsilon_{r_d}^D$ = elasticidad de los depósitos respecto a la tasa de interés pasiva.

$$r_d = (r_b - \rho) - \frac{1}{\epsilon_{r_d}^D} \cdot r_d \qquad r_d^* = \frac{r_b - \rho}{1 + \frac{1}{\epsilon_{r_d}^D}} \dots \dots \dots [7]$$

Traspasando términos:

$$r_d^* \left[1 + \frac{1}{\epsilon_{r_d}^D} \right] + \rho = r_b \dots \dots \dots [8]$$

donde el término de la izquierda es el costo marginal total.

El spread que maximiza utilidades estaría dado por:

$$S^* = r_c^* - r_d^* \dots \dots \dots [9]$$

Reemplazando [5] y [7] en [9]:

$$S = \frac{r_b}{1 + \frac{1}{\epsilon_{r_c}^C}} - \frac{r_b - \rho}{1 + \frac{1}{\epsilon_{r_d}^D}} \dots \dots \dots [10]$$

Esto es:

$$S^* = f(r_b, \rho, \epsilon_{r_c}^C, \epsilon_{r_d}^D)$$

donde:

$$\begin{array}{ll} \frac{\partial S^*}{\partial \epsilon_{r_c}^C} > 0 \quad (\epsilon_{r_c}^C < 0) & \frac{\partial S^*}{\partial \rho} > 0 \\ \frac{\partial S^*}{\partial \epsilon_{r_d}^D} < 0 \quad (\epsilon_{r_d}^D > 0) & \frac{\partial S^*}{\partial r_b} > 0 \end{array}$$

Las relaciones [6] y [8] expresan la igualdad neoclásica entre el costo marginal (de los depósitos y operativos), el ingreso

marginal de las colocaciones y el costo de oportunidad exógeno que es el rendimiento del bono gubernamental. Esta última tasa es el "peg" (elemento que da estabilidad) del sistema que otorga la independencia entre las decisiones respecto a los depósitos y a las colocaciones. Dicha conclusión ha estado detrás de la mayor parte de los trabajos de modelización posteriores y explica el sesgo de los modelos a tratar en forma independiente las decisiones de ambos lados del balance del banco .

1.2.3. Otros aportes a la competencia monopolística en banca

El trabajo de Shull (1963) se inscribe también en el campo de la competencia monopolística. Su contribución más importante es la interpretación del accionar del banco como la de una firma multiproductora que discrimina precios (1) (2). La firma transforma un "pool" (conjunto común) de fondos en diferentes productos crediticios, de manera tal de conseguir la maximización de sus utilidades. Dicho proceso implica que el banco extienda sus colocaciones en todos los mercados donde el ingreso marginal conseguido supera el costo marginal del conjunto de fondos.

En el Gráfico # 12 se aprecian las diferentes curvas de demanda por los diferentes productos del banco, ordenada de izquierda a derecha en función a sus rentabilidades. Se infiere del mismo

(1) El trabajo de Shull es anterior al de Klein, pero se ha considerado conveniente tratarlos en el orden inverso.

(2) Shull aplica las ideas de Eli Clemens presentes en "Price Discrimination and the Multiple-Product Firm", artículo aparecido en Readings in Industrial Organization and Policy (Shull (1963), pag. 356).

Gráfico # 14 : EL MODELO DEL BANCO MULTIPRODUCTOR QUE DISCRIMINA PRECIOS

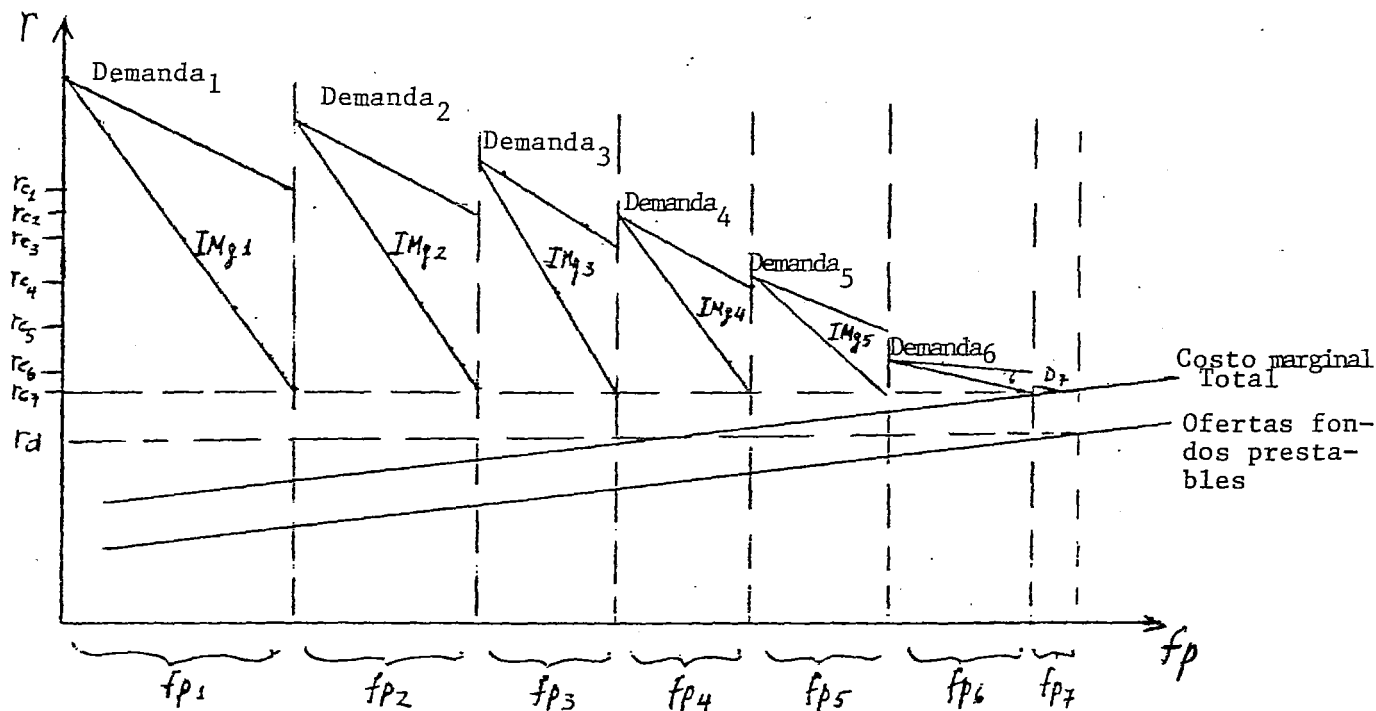


Gráfico # 15 : LA DETERMINACION INDEPENDIENTE DE LAS TASAS DE INTERES DE EQUILIBRIO AL ASUMIR UN ACTIVO CON ELASTICIDAD PERFECTA

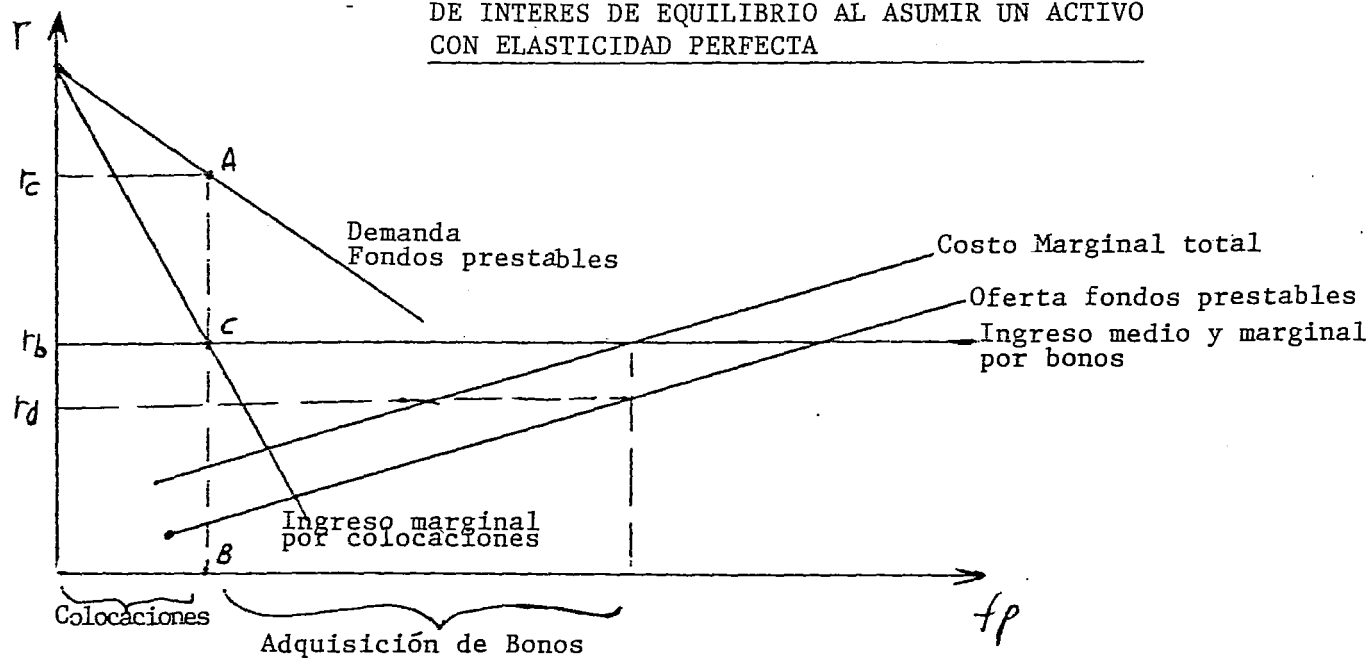


gráfico que el banco tiene diferente poder del mercado en los distintos productos. En el último mercado donde produce el banco, la tasa de interés activa (precio) es igual al costo marginal.

El equilibrio en este modelo implica el cumplimiento de dos condiciones:

- La condición de diversificación de mercados: Cuando ya no existen más mercados accesibles en donde el precio excede al costo marginal.
- La condición marginal: Cuando el costo marginal en el último mercado económicamente operativo iguala al ingreso marginal del mismo, y los ingresos marginales son iguales en todos los mercados.

Un supuesto importante detrás del modelo que puede ser inconsistente con la realidad es la independencia entre las curvas de demanda. Esto significa, por ejemplo, que el desenvolvimiento del mercado de crédito corporativo no tiene relación alguna con el mercado de crédito personal. En el corto plazo, sin embargo, los bancos suelen diferenciar lo suficiente sus productos, de tal manera de cumplir con esta condición.

Las predicciones más importantes del modelo son:

- Los bancos sí producen en mercados marginales, esto es, en mercados que son sólo marginalmente rentables. (1)

(1) En este punto puede ser establecida una similitud con el modelo anterior, ya que, el caso de los valores gubernamentales graficaría bien un mercado marginal para el banco.

- Los bancos prefieren ingresar a nuevos mercados en vez de disminuir las tasas de interés en sus mercados actuales (1).

En Brucker (1970) se encuentra la influencia de los dos trabajos anteriormente citados. Al intentar encontrar una forma adecuada (tanto teórica como empírica) para medir el grado de monopolio de la banca, Brucker utiliza el concepto de Klein del activo con la elasticidad perfecta y el gráfico de Shull del banco multiproductor y discriminador de precios.

En el Gráfico # 13 puede apreciarse el resultado: la tasa de interés activa es determinada en forma independiente de la tasa pasiva. En ambos casos, es el retorno de los valores gubernamentales el que opera como variable relevante.

Si, de acuerdo con el modelo de Klein, la condición de maximización por el lado de las colocaciones implica que:

$$r_b = r_c \left[1 + \frac{1}{\xi_{r_c}^c} \right]$$

Se deduce que:

$$\xi_{r_c}^c = - \left[\frac{r_c}{r_c - r_b} \right] \dots \dots \dots [A]$$

Por tanto, la elasticidad de demanda deducida no es otra cosa que la división de la distancia AB entre la distancia AC en el

(1) El modelo ha sido tratado sólo con la discriminación de mercados en el mercado de las colocaciones, aunque también es factible aplicar esta discriminación al mercado de los depósitos.

Gráfico # 13 (1) (2).

1.3. TOPICOS DE INVESTIGACION EN BANCA COMERCIAL

Asumiendo que el mercado bancario comercial se desenvuelve en un contexto de competencia imperfecta, muchos autores concentraron sus trabajos en temas específicos. Los principales han sido:

- La existencia o no de economías de escala y sus efectos en el comportamiento bancario y en el diseño de la política de regulación bancaria.
 - El efecto de las barreras institucionales al ingreso de nuevos bancos sobre la competitividad del mercado.
 - La relación entre el grado de concentración en el mercado bancario y el comportamiento competitivo.
-

(1) Fellows (1980) en un trabajo posterior para medir la pérdida de eficiencia social atribuible a las restricciones al ingreso de nuevos bancos, incorpora a la definición (a) el término costo operativo unitario restando en el denominador.

(2) Brucker demuestra que es la elasticidad de la demanda de colocaciones más que otros indicadores tales como las tasas de interés activa, cobradas y el ratio colocaciones a total de activos, la que mejor mide el grado de monopolio presente en los diferentes mercados bancarios norteamericanos. Por un lado, los movimientos en el tiempo de las tasas de interés activas cobradas pueden depender tanto de la variación en el retorno de los valores gubernamentales como de la alteración en el grado de monopolio. Por otro lado, la proporción de colocaciones sobre los activos totales depende tanto de las características de la curva de demanda cuanto del grado de monopolio. En cambio, la elasticidad de demanda de las colocaciones es un indicador "puro" del grado de monopolio.

1.3.1. Las economías de escala

Este tema empírico es de importancia crucial, pues "si existen economías de escala significativas, no es cierto que una estructura bancaria socialmente óptima puede ser conseguida promoviendo la competencia" (Brucker (1970), pag. 1133).

La teoría señalaría que en el caso de importantes y continuas economías de escala en la banca, y en un contexto de mercado libre, sólo una institución subsistiría finalmente en el mercado.

En este caso se presenta un dilema:

"una banca eficiente es deseable porque el público se beneficiaría de la producción de servicios bancarios al menor costo posible. Sin embargo, el monopolio resultante es indeseable para los consumidores porque ellos no participarían totalmente de los beneficios de las economías de escala" (Benston (1973), pag. 367).

En estas circunstancias,

"las autoridades bancarias tendrían el problema de asegurar que los beneficios de la eficiencia incremental se trasladen al público consumidor, en vez de ser retenidos como utilidades adicionales del monopolio" (McCall (1980), pag. 95).

En el supuesto de la presencia de importantes deseconomías de escala, existirían un gran número de pequeños bancos. En cambio, si no existen ni economías ni deseconomías de escalas, coexistirían bancos grandes y pequeños en igualdad de posibilidades competitivas.

El primer tema en discusión al proceder a medir las economías de escala en la banca ha sido la noción de producto bancario. No ha existido acuerdo ni en el uso del monto en unidades monetarias constantes de las principales variables (colocaciones, depósitos,

inversiones financieras), ni en la utilización del número de cuentas, como medida del producto bancario. En la actualidad, luego de una extensa discusión, existe cierto consenso en la noción de que ambas definiciones pueden ser útiles. En todo caso, la mayor parte de los resultados empíricos no han cambiado, según se haya utilizado una definición u otra.

"Aunque diferentes, una y otra formas de expresar (el producto bancario)... son esencialmente correctas. La elección de ellas depende del concepto de producción bancaria o de proceso de intermediación financiera que uno decida adoptar..."

Por un lado:

"...la producción emanada de una institución financiera puede ser vista primordialmente como el número de cuentas de depósito y de préstamo "producidas", toda vez que una gran parte de los costos de operación bancaria se contrae manejando documentos de depósito o préstamo y acreditando y debitando las cuentas respectivas (enfoque de producción)..."

De otro lado,

"...otro criterio... se interesa en el monto por cuenta, no en la cantidad de cuentas.... El proceso de producción está más estrechamente asociado con los costos causados por dólar en cuenta (enfoque de intermediación). Esto es, aún cuando puedan existir deseconomías de escala en los grandes bancos al efectuarse la medición por cuentas, es aceptable el costo extra si es que éste queda más que compensado por la mayor cantidad de dólares mantenida en la cuenta. En este sentido, las deseconomías de escala por cuenta pueden coexistir con las economías de escala por dólar intermediado..." (Humphrey (1984), pag. 259).

Tradicionalmente, los resultados para el caso americano han concluido que existen economías de escala en la banca, pero que son relativamente pequeñas (McCall (1980), pag. 96). La elasticidad encontrada nunca fue inferior de 0.85 (Benston (1973), pag. 369). La implicancia política de este hallazgo fue que las autoridades debían tener poco temor de que la competencia

irrestringida resultara en la supervivencia de sólo uno o unos pocos bancos en el mercado, derivando en un monopolio natural.

Sin embargo, investigaciones que datan de la presente década han encontrado que los resultados tradicionales estaban viciados por el tipo de función de producción utilizada (Cobb-Douglas) (1) (2) que no permitía el ajuste de la curva de costo medio de la producción bancaria a la tradicional forma de "U" prevista como caso más usual por la teoría económica.

El modelo Cobb-Douglas podía mostrar una y sólo una de tres alternativas: economías de escala, costos constantes o diseconomías de escala. En los últimos trabajos se ha utilizado una función de producción más flexible: la función traslogarítmica, que puede arrojar las tres alternativas simultáneamente, dando a la curva de costos una forma de "U", si

(1) La especificación de la función Cobb-Douglas es la siguiente:

$$C = a Q^{\alpha} W^{\beta} r^{\gamma}$$

donde: C = costo de operación bancaria
 Q = indicador de producción bancaria
 W = precio de la mano de obra
 r = precio del activo fijo

aplicando logaritmos naturales, se obtiene:

$$\ln C = \ln a + \alpha \ln Q + \beta \ln W + \gamma \ln r$$

donde " α " es la elasticidad buscada para medir las economías de escala. Si " α " < 1, existen economías de escala, si " α " = 1, existen costos constantes, si " α " > 1, existen diseconomías de escala.

(2) El único trabajo hecho para el caso peruano consideró esta clase de función. Véase Bassino y Cardenal (1984), trabajo que será comentado en el Capítulo 2.

existe en los datos (1). Efectivamente, los estudios que han utilizado esta nueva función han encontrado que los bancos de pequeña escala sí tienen economías de escala y que estas economías se convierten en deseconomías conforme se incrementa la producción bancaria (2).

La conclusión práctica sólo ha cambiado de énfasis. Si antes quedaba alguna duda respecto a las ventajas que podían adquirir los bancos conforme experimentaban crecimiento en sus volúmenes de intermediación, ahora parece más seguro afirmar que, desde el punto de vista de los costos, un banco tiene muy pocas ventajas sobre el otro (3).

 (1) La especificación de la función traslogarítmica es la siguiente:

$$\ln C = \alpha_0 + \alpha_1 \ln Q + \beta_1 \frac{1}{2} (\ln Q)^2 + \alpha_2 \ln W + \beta_2 \ln W \ln Q \\ + \alpha_3 \ln r + \beta_3 \ln r \ln Q + \gamma \frac{1}{2} (\ln W)(\ln r)$$

donde "C", "Q", "W" y "r" se definen similarmente al caso de la especificación Cobb-Douglas (ver pag. anterior).

(2) Otro avance importante ha sido la distinción entre economías de escala de planta (Oficina) y economías de escala de empresa (toda la organización bancaria). Según esta diferenciación, las aparentes economías de escala de los grandes bancos de sucursales reflejan en realidad la estrategia de no permitir el crecimiento de una oficina individual más allá del punto donde empiezan las deseconomías de escala (Humphrey (1984), pag. 274).

(3) Una aplicación práctica adicional derivada de esta nueva forma de especificar la curva de costos de la banca, es el cálculo del exceso de capacidad instalada (en lo que respecta al número de bancos existentes en determinado mercado) tomando en cuenta el nivel de producción bancaria donde se alcanza el costo medio mínimo. Para Estados Unidos dicho nivel arrojó un máximo de 32 millones de dólares para 1981. Dividiendo el total de depósitos bancarios de una región entre este nivel mínimo se encuentra el máximo número de instituciones bancarias para que el mercado estudiado opere en forma eficiente (Welch (1985), pag. 158).

1.3.2. Las barreras al ingreso de nuevas instituciones

Como se ha visto anteriormente el grado de apertura al ingreso o salida de nuevas instituciones, es una de las condiciones más importantes para prever el tipo de comportamiento que existirá en un mercado bancario. Una amplia libertad de ingreso y salida del mercado, es la mayor garantía para asegurar el funcionamiento competitivo del mismo. Por el contrario, la permanencia de los beneficios monopólicos y de las pérdidas de bienestar en mercados monopolizados y oligopolizados, depende de la posibilidad de acceso de nuevas instituciones al mercado que ostenta estas distorsiones.

"Algo de pérdidas indudablemente existirían en la ausencia de restricciones al ingreso de nuevos bancos, pero es razonable esperar que la disminución del número de nuevos competidores, resultará en una disminución de la elasticidad de demanda en los bancos existentes, aumentando la pérdida de bienestar (Fellows (1980), pag. 161).

El ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario se puede dar a través de las autorizaciones para la apertura de un nuevo banco, o si se trata de un mercado local, por medio del consentimiento de la operación de sucursales. Otra manera es permitiendo que otro tipo de instituciones financieras realicen operaciones antes autorizadas sólo a la banca comercial.

Existen dos tipos de barreras al ingreso al mercado de nuevas instituciones: barreras económicas y barreras institucionales.

Las principales barreras económicas podrían ser: las economías de escala, la diferenciación de productos, la ventaja de costos absoluta y los requerimientos de capital (Benston (1973), pag. 384).

La razón por la que la existencia de economías de escala resulta en una fuerte barrera al ingreso de nuevas instituciones es evidente: las economías de escala les brinda a los actuales participantes del mercado una ventaja comparativa insuperable, como para que una nueva institución pueda competir con ellos. Sin embargo, se ha demostrado en la sección anterior que esta restricción no parece existir en la banca (1).

La diferenciación del producto, impediría el ingreso de nuevas instituciones en la medida que una firma existente en el mercado logre singularizar su producto, de forma tal que no pueda ser producido por un competidor actual o potencial. No existe un consenso total sobre si la diferenciación de productos es significativa en la banca. Los trabajos reseñados de Klein, Shull, y Brucker suponen la existencia de la diferenciación del producto. Como argumento contrario se puede señalar que el dinero es uno de los bienes más homogéneos (Benston (1973), pag. 385) y por tanto, es dificultosa la diferenciación de productos en banca.

A juicio nuestro, la diferenciación del producto existe en la banca en una continua sucesión de cortos plazos con el efecto de hacer imperfectas las elasticidades de demanda (y de oferta) dirigidas a las firmas individuales. Ello no implica, sin embargo, que la diferenciación existente resulte en una barrera

(1) El trabajo de Bassino tampoco aportó pruebas para presumir la existencia de economías de escala para el caso peruano.

significativa para el ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario.

La ventaja de costos absoluta se da cuando un banco puede ejercer control sobre algunos insumos que conforman sus costos operativos. Ejemplos de dicha situación serian el control sobre la disponibilidad y costo de personal, la disponibilidad y costo del activo fijo, alguna patente sobre una tecnologia de operaciones bancarias ahorradoras de costos, etc.

Por último, unos altos requerimientos de capital, y sobre todo en un mercado de capitales imperfectos, imposibilitarian el ingreso de nuevas instituciones bancarias.

Las barreras al ingreso institucionales suelen ser tan o más fuertes que las barreras económicas. El mercado bancario, en todos los países del mundo, es muy controlado. Casi nunca se ha considerado suficiente normar el capital mínimo del banco, sino que se han establecido restricciones, y hasta prohibiciones, al ingreso de nuevas instituciones. La principal razón esgrimida ha sido el temor a las competencias destructivas, bajo la forma de "guerra de precios (tasas de interés)", que provocara la insolvencia y quiebra de algunas instituciones, induciendo a una fuga de recursos del sistema y a una crisis financiera del mismo.

Otra razón arguida ha sido la posibilidad de un sobredimensionamiento bancario (la existencia de "muchos" bancos con poca participación en el mercado) y, como consecuencia de este hecho la pérdida de eficiencia del sistema. Dicha

afirmación lleva implícito el prejuicio de que las economías de escala en la banca son significativas. Muchas veces las políticas se han realizado en base a estos prejuicios, cuando todas las pruebas empíricas han arrojado que las economías de escala no existen en la banca.

Diversos trabajos empíricos han mostrado que en periodos de mayor libertad al ingreso de instituciones bancarias se han incrementado las tasas de interés pagadas a los depósitos, se han reducido las tasas de interés cobradas por las colocaciones y han disminuido las utilidades monopólicas (Benston (1973), pag. 388). Aún más, en aquellos trabajos donde la relación entre las menores restricciones al ingreso y la competitividad de la banca no fue clara, se debió al efecto de la competencia potencial. Esto es, no es necesario que estadísticamente se registre el ingreso de nuevas instituciones, basta que exista la amenaza del ingreso de nuevas instituciones para condicionar un comportamiento competitivo (Rhoades (1980), pag. 143).

1.3.3. La relación entre la concentración y el comportamiento competitivo

Un tercer tema empírico que ha ocupado la atención de la literatura microeconómica sobre la banca comercial es la interrogante acerca de si efectivamente existe una relación significativa entre el grado de concentración del mercado y el comportamiento competitivo del mismo.

"De acuerdo a la hipótesis de estructura-performance, el grado de competencia entre firmas es influenciado por el grado de concentración de la producción entre unas pocas grandes firmas,

por lo que una estructura de mercado más concentrada, se asume que conduce a una colusión más efectiva (Gilbert (1984), pag. 618).

Dicha hipótesis es probada estimando algunas variables que reflejen el comportamiento del mercado bancario (tales como la rentabilidad de los bancos, los intereses cobrados por las colocaciones, y/o los intereses pagados por los depósitos), como función de la concentración de los depósitos entre los bancos de una misma área.

La mayor parte de los estudios para Norteamérica ha encontrado una relación positiva entre el grado de concentración del mercado y la tasa cargada a las colocaciones. Asimismo, una relación negativa entre el grado de concentración del mercado y la tasa de interés pagada por los depósitos (Benston (1973), pag.373-376). Lo mismo ha ocurrido con la relación positiva esperada entre la tasa de utilidades y el grado de concentración del mercado (Gilbert (1984), pag.619-626).

Existen sin embargo, importantes críticas a las metodologías empleadas y a algunas deficiencias conceptuales presentes en los trabajos empíricos. En varios de los estudios no se ha tomado en cuenta el efecto de la diferenciación de tasas debido a las diferencias de riesgo o a categorías distintas de préstamos o depósitos. Asimismo, las tasas consideradas han resultado de una simple división entre la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el saldo a final de año del stock respectivo (1).

(1) Este método tiene dos deficiencias sustanciales: 1) El denominador no refleja el verdadero movimiento de la cuenta (de depósitos o colocaciones) en el período, por lo que la tasa de interés calculada puede estar sobre o subvaluada, y 2) No

Una importante crítica conceptual, es la no incorporación del papel de la regulación establecida por las autoridades bancarias respecto a las tasas de interés o a las restricciones al ingreso de nuevas instituciones. Bien podría cambiar la performance de los bancos en un ambiente de topes de tasa de interés, respecto a una situación desregulada, así no se produzcan cambios en la estructura de mercado. Asimismo, la desregulación del ingreso de nuevas instituciones podría afectar en forma importante el comportamiento del mercado, independientemente de los cambios que ocurran en la estructura del mismo. No obstante seguir existiendo una alta concentración en el mercado en el corto plazo, la competencia potencial, por sí sola, puede determinar un cambio en el comportamiento de los bancos.

Otra crítica realizada a estos trabajos es que la relación positiva que han arrojado, sobre todo en el caso de correlaciones entre mayores utilidades y mayor concentración, es reflejo de la mayor eficiencia relativa de los bancos grandes (que existen en relativamente mayor número en donde hay alta concentración de mercado) respecto de los bancos pequeños (cuyo número es relativamente mayor en zonas con baja concentración de mercado) y no del comportamiento menos competitivo. No obstante, la revisión efectuada sobre el tema de economía de escala, hace poco sostenible esta crítica.

contempla la distinción entre las tasas nominales y las tasas efectivas sesgando los resultados. Una discusión más amplia de este punto se realiza en el Capítulo 4.

1.3.4. Otros temas de importancia

En esta última sección se van a analizar dos trabajos que por su naturaleza no se podían situar en forma lógica en las secciones anteriores pero por su relevancia para los capítulos posteriores del trabajo deben ser comentados: el primero desarrolla un modelo asumiendo un objetivo del banco distinto al de la maximización de utilidades y el segundo resuelve un modelo asumiendo la maximización de utilidades a través del pago en servicios por los depósitos, en un contexto de cumplimiento de topes impuestos en las tasas de intereses pasivas.

En situaciones de competencia imperfecta y en donde, además, la propiedad de los bancos está muy separada de la administración de los mismos, puede suceder que el objetivo de la firma no sea el de la maximización de los beneficios económicos, sino el de maximizar las "utilidades de la gerencia" (a través por ejemplo de mayores de sueldos, y mayor contratación de personal). Edwards (1977) ha trabajado dicho caso que es llamado en la teoría reciente de economía industrial como "Comportamiento de Preferencia al Gasto" (Expense-Preference Behavior).

Varios de los resultados empíricos anteriores "poco previstos" son coherentes con un supuesto de preferencia al gasto en vez de la maximización de beneficios (Edwards (1977), pag. 149). Por ejemplo, se ha encontrado frecuentemente una relación entre el grado de concentración de mercado y las tasas de interés, mas no una relación contundente entre el grado de concentración del

mercado bancario y la rentabilidad de la banca. Ciertamente, parte de la explicación sería el conocido "camuflaje" de las utilidades, pero otra buena parte de la explicación podría estar dada por el manejo discrecional del margen operativo (1) por parte de los gerentes.

Otros trabajos no han encontrado relación entre el aumento de la competencia y la disminución de la rentabilidad, mientras que si ha existido una relación entre la mayor competencia y la disminución de los costos. Parte de la explicación de esta evidencia empírica poco coherente sería la conducta de preferencia por el gasto de los bancos. Al disminuir el poder de monopolio no se reducen las utilidades, sino los gastos manejados por la gerencia.

Para la comprobación empírica de esta hipótesis, Edwards tomó al empleo y los gastos en personal de la banca comercial como variables dependientes en una regresión. Como variables independientes consideró a varios indicadores esperados en un modelo explicativo de esta naturaleza, tales como el precio de la mano de obra y el precio del capital, así como un índice de la demanda derivada del bien final. El elemento clave adicional fue la incorporación de una variable ficticia adicional, con valor 1 cuando se consideraba que el mercado considerado tenía un grado

(1) Esta variable es definida extensamente en el Capítulo 5. Incorpora por sus usos a los gastos administrativos netos de provisiones por cobranza dudosa, gastos de personal, y utilidades netas.

de concentración monopólico (1) y con valor cero en los demás casos. Se esperaría que el valor del coeficiente de regresión de la variable ficticia fuese menor a cero si es que el objetivo de la banca era la maximización de utilidades, y mayor a cero si la variable tomada en cuenta era más bien la preferencia por el gasto.

Edwards comprobó que la variable preferencia por gasto es más importante que la maximización de utilidades para explicar el comportamiento de la banca.

Spellman (1977) desarrolla un modelo en el que existen barreras al ingreso de nuevas instituciones, y donde además, se da un control estricto respecto a topes en los niveles de tasas de interés pasivas. Por tanto, debía ser otra variable, tal como los pagos en especie por los depósitos, la que maneja el banco para llegar al nivel de depósitos que maximiza sus utilidades (2).

A continuación se desarrolla la modelización de Spellman.

$$\underset{i}{\text{Max}} U = r_c D_{(r_d, i)} - r_d D_{(r_d, i)} - i D_{(r_d, i)} - f D_{(r_d, i)}$$

(1) Se consideró que un 76% de porcentaje para el indicador de concentración de las tres instituciones más grandes del mercado definía un poder monopólico.

(2) Este modelo fue aplicado por Martínez (1980) para el caso peruano en el periodo de 1968-1978 y será comentado en el Capítulo II.

donde: r_c = tasa de interés activa para las colocaciones exógenamente determinada

r_d = tasa de interés pasiva explícita pagada por los depósitos (fijadas por la autoridad)

i = tasa de interés pasiva implícita pagada por los depósitos (publicidad, servicios)

f = costo operativo por unidad de depósito

$D_{(r_d, i)}$ = depósitos captados por el banco

$$\frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial r_d} > 0 \quad \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} > 0$$

Aplicando la condición de primer orden respecto a la única variable endógena: $\frac{\partial U}{\partial i} = 0$

$$r_c \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} - r_d \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} - D_{(r_d, i)} - i \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} - f \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} = 0$$

$$\frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} (r_c - r_d - f) = D_{(r_d, i)} + i \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i}$$

Dividiendo entre $\frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i}$ en ambos términos:

$$(r_c - r_d - f) = \frac{\partial i}{\partial D_{(r_d, i)}} \cdot D_{(r_d, i)} + i$$

Multiplicando y dividiendo el primer término de la derecha por i :

$$(r_c - r_d - f) = \frac{\partial i}{\partial D_{(r_d, i)}} \cdot \frac{D_{(r_d, i)}}{i} \cdot i + i$$

Dado que: $\xi_i^D = \frac{\partial D_{(r_d, i)}}{\partial i} \cdot \frac{i}{D_{(r_d, i)}}$

$$(r_c - r_d - f) = \frac{i}{\xi_i^D} + i$$

$$(r_c - r_d - \rho) = i \left[\frac{1 + \varepsilon_i^D}{\varepsilon_i^D} \right]$$

$$i = \frac{\varepsilon_i^D}{1 + \varepsilon_i^D} (r_c - r_d - \rho) \dots \dots [A]$$

donde:

$$\frac{\partial i}{\partial \varepsilon_i^D} > 0 \qquad \frac{\partial i}{\partial r_c} > 0$$

$$\frac{\partial i}{\partial r_d} < 0 \qquad \frac{\partial i}{\partial \rho} < 0$$

Como se observa en la expresión final [A], el banco tiene que detraer parte de su margen de operación para poder captar su nivel de depósitos óptimo. Se desprende de la fórmula de equilibrio que a menor elasticidad de los depósitos respecto al pago en servicios, menor será la proporción del margen bruto del banco gastado en estos servicios extras.

Un fuerte supuesto presente en este modelo es que la tasa de interés activa está exógenamente determinada.

Hasta aquí nuestra revisión de la teoría microeconómica sobre el funcionamiento del mercado bancario. Muchos de los conceptos analizados servirán de marco apropiado para la investigación empírica a realizarse en los próximos capítulos. Sin embargo, somos conscientes de que la presente investigación sólo podrá abordar algunas de las inquietudes que surgen de la revisión teórica efectuada.

Capítulo II: Las investigaciones contemporáneas

sobre el mercado bancario comercial en el Perú

Capítulo II: Las investigaciones contemporáneas sobre el mercado

bancario comercial en el Perú

Las investigaciones efectuadas sobre el sistema financiero peruano , y específicamente sobre la banca comercial de nuestro país, son relativamente escasas. Este hecho es más notorio aún, cuando se revisan los trabajos realizados sobre el tema desde una perspectiva microeconómica. La situación resulta "paradójica" si se tiene en cuenta que la información empresarial en el Perú se encuentra poco disponible, con la clara excepción de los datos sobre la banca, que, por su condición de sector "estratégico" debido a que maneja recursos del público , están disponibles para las autoridades y público en general, tanto a nivel agregado como en el caso de la información de instituciones individuales.

La mayoría de investigaciones efectuadas han sido de corte macroeconómico, tomando a la banca como un "dato exógeno" al estudio. Como lo que frecuentemente interesaba eran variables macroeconómicas tales como el comportamiento de la liquidez y su efecto en los precios y la situación externa, o la conducta del ahorro financiero y la demanda de dinero frente a variables como la tasa de interés real y el ingreso, se asumía un rol pasivo de los intermediarios financieros. Se considera que la falta de una perspectiva microeconómica complementaria en dichos estudios, le ha impuesto limitaciones a los mismos.

Parte de la explicación del hecho anteriormente mencionado, debe ser la idea de que como el mercado bancario está muy regulado, resulta "poco interesante" para estudiar y puede ser asumido como

"dato". La intención del presente trabajo de investigación es mostrar evidencias contrarias a este lugar común. Se demostrará que el comportamiento de la banca comercial va mucho más allá de lo que las regulaciones oficiales pueden normar, y que puede condicionar importantes resultados macroeconómicos.

En la revisión bibliográfica efectuada respecto al tema de la evolución reciente del sistema financiero en el Perú, con especial énfasis en las variables tasas de interés y eficiencia operativa se ha encontrado varias limitaciones o "vacíos" que se enumeran a continuación:

1. Existen varios estudios sobre los efectos de LA tasa de interés sobre las variables monetarias y financieras en el pasado reciente, utilizando frecuentemente una sola tasa de interés (esto ha significado en unos casos asumir que los costos operativos de la banca no son relevantes por su escasa magnitud, o, en otros casos, que si son significativos pero que su nivel real no se ha alterado en los periodos estudiados).

Asimismo, se ha asumido con frecuencia que la tasa de interés nominal efectiva (pasiva o activa) prevaleciente en el sistema bancario ha sido aquella tasa de interés promedio ponderada resultante de tomar las tasas de interés nominales máximas determinadas por la autoridad monetaria y afectarlas por los usuales periodos de capitalización de cada tipo de depósito o colocación. Esta definición, a juicio nuestro, se ajusta más a la idea de la tasa de interés prevista por la autoridad monetaria -variable que es considerada con el mencionado nombre en la

presente investigación- que puede o no coincidir con la tasa efectivamente prevaleciente en el mercado bancario.

El principal aporte metodológico-conceptual del trabajo de Rossini (1984) es la consideración del efecto contradictorio que puede tener una variable como la tasa de interés sobre la demanda por liquidez.

"...El intento de explicar el comportamiento de los agregados monetarios choca con la dificultad que las variables explicativas puedan afectar en forma contradictoria a las partes, de modo que el efecto total no resulte claro. Este es el caso del impacto de la tasas de interés sobre el total de la liquidez, que es negativo para el componente dinero y positivo para el cuasi-dinero en soles, de forma que el impacto total puede ser nulo...."
(Rossini (1984), pag.73)

En la primera columna del Cuadro II.1 aparece la serie de tasas de interés utilizada por Rossini para sus estimaciones de demanda por liquidez, que se ha construido ponderando las tasas de interés pasivas máximas afectadas por las frecuencias de capitalizaciones acostumbradas. Estas frecuencias fueron tomadas de observaciones muestrales del mercado.

A su vez Thorne (1984) en su trabajo acerca de la evolución del ahorro y la inversión en el Perú entre 1960 y 1982, analiza las tendencias de las tasas de interés pasivas pagadas por el sistema financiero peruano, tomando también para dicho propósito un ponderado de las tasas nominales máximas autorizadas por la autoridad monetaria.

Las referencias a las tasas activas cobradas por las colocaciones son más escasas. Dellepiane (1985) en su trabajo-propuesta para

CUADRO II.1

TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS
 PARA DEPOSITOS EN M/N CONSIDERADAS
 EN TRABAJOS ANTERIORES

(Porcentajes nominales efectivos anuales)

PERIODO	Rossini (1)	Thorne (2)	Prevista (3)	Prevista (4)
1970	5.95	7.23	6.13	3.06
1971	6.33	7.34	6.10	2.86
1972	6.51	7.44	6.15	3.01
1973	6.62	7.50	6.27	3.16
1974	6.77	7.51	6.24	2.97
1975	6.82	7.80	6.15	2.88
1976	8.57	8.70	8.66	4.10
1977	12.55	14.70	12.82	6.41
1978	19.72	21.90	19.69	9.29
1979	34.66	35.30	33.63	15.22
1980	34.73	35.40	33.56	16.30
1981	59.94	59.80	61.44	34.73
1982	66.56	63.30	68.37	48.95
1983	72.74	n.d.	71.14	55.19
1984	n.d.	n.d.	82.74	63.29

(1) Promedio ponderado para el cuasi-dinero en soles. Rossini (1984), pag. 78

(2) Promedio ponderado sin incluir depositos a la vista. Thorne (1984), pag. 34

(3) Promedio ponderado previsto por la autoridad monetaria, sin incluir depositos a la vista. Ver Capitulo III pag. 109

(4) Promedio ponderado previsto por la autoridad monetaria incluyendo depositos depositos a la vista. Ver Capitulo III pag. 109

n.d. : no disponible

Elaboracion: Del autor

utilizar al mercado de valores como mecanismo compensatorio en un contexto de represión financiera, incluyó una serie del costo del crédito (que aparece en el Cuadro II.2) que asumía las tasas activas nominales máximas, las capitalizaciones acostumbradas y algunas comisiones especiales, en los periodos en que aparecieron. No se ha demostrado sin embargo, si estas comisiones fueron utilizadas generalizadamente (y con la tasa supuesta), de forma tal que reflejaran la situación promedio del sistema.

2. No se ha ubicado ningún trabajo académico para el caso peruano que arroje luces sobre el grado de ineficiencia de los integrantes del sistema bancario (al menos desde la perspectiva de los costos operativos, márgenes y spreads con que operan) y, menos aún, sobre las variables que lo explicarían (1).

En todas las referencias encontradas se ha señalado a la ineficiencia del sistema financiero en general y de la banca comercial en particular casi como un axioma. El INP señala por ejemplo en su Plan de Desarrollo de Corto Plazo para 1986:

"El sector financiero mantiene una estructura administrativa poco eficiente, sostiene una cartera pesada muy amplia y solicita márgenes unitarios elevados frente a volúmenes de actividad pequeños, que obligan a diferenciales elevados entre tasas de interés activas y pasivas, que conspiran contra mayores reducciones de las mismas, y, por consiguiente, reducen las posibilidades de reactivación productiva y de mayores disminuciones en los índices de inflación." (INP (1986), pag.4).

(1) Existen algunos trabajos que enfocan el problema de la eficiencia desde otras perspectivas tales como el alcance de los créditos al mayor número de agentes o sectores económicos posibles. No obstante, éstos han tomado como objeto de estudio a la banca de fomento estatal. Véase entre los principales a Salaverry (1983) y Fernandez Baca (1981).

CUADRO II. 2

Tasas de Interes Activas Efectivas
para Colocaciones en M/N consideradas
en Trabajos Anteriores
(Porcentajes Nominales Efectivos Anuales)

PERIODO	Dellepiane (1)	Rossini (2)	Prevista (3)
1970	14.13	14.13	14.41
1971	14.13	14.13	14.42
1972	14.13	14.13	14.42
1973	15.32	15.32	14.73
1974	15.32	15.32	14.73
1975	15.32	15.32	14.74
1976	21.14	18.23	18.00
1977	23.90	23.50	22.47
1978	46.38	32.05	29.75
1979	53.04	52.55	48.01
1980	53.04	53.04	48.39
1981	69.62	70.93	64.73
1982	71.77	69.62	66.23
1983	108.05	79.89	88.79
1984	147.78	n.d.	103.10

(1) Descuento a 90 dias hasta 1981 y a 120 dias desde 1982.

Comision Flat de 1 y 1.5% en 1983 y 1984. Incluye impuestos
Dellepiane (1985), pag.66.a

(2) Pagare a 90 dias incluyendo impuestos. Rossini (1984),Pag. 120

(3) Promedio ponderado prevcisto por la autoridad monetaria
Ver Capitulo III pag.110

Elaboracion: Del autor

CUADRO II. 2

Tasas de Interes Activas Efectivas
 para Colocaciones en M/N consideradas
 en Trabajos Anteriores
 (Porcentajes Nominales Efectivos Anuales)

PERIODO	Dellepiane (1)	Rossini (2)	Prevista (3)
1970	14.13	14.13	14.41
1971	14.13	14.13	14.42
1972	14.13	14.13	14.42
1973	15.32	15.32	14.73
1974	15.32	15.32	14.73
1975	15.32	15.32	14.74
1976	21.14	18.23	18.00
1977	23.90	23.50	22.47
1978	46.38	32.05	29.75
1979	53.04	52.55	48.01
1980	53.04	53.04	48.39
1981	69.62	70.93	64.73
1982	71.77	69.62	66.23
1983	108.05	79.89	88.79
1984	147.78	n.d.	103.10

(1) Descuento a 90 dias hasta 1981 y a 120 dias desde 1982.

Comision Flat de 1 y 1.5% en 1983 y 1984. Incluye impuestos Dellepiane (1985), pag.66.a

(2) Pagare a 90 dias incluyendo impuestos. Rossini (1984),Pag. 120

(3) Promedio ponderado prevcisto por la autoridad monetaria Ver Capitulo III pag.110

Elaboracion: Del autor

3. No se tienen investigaciones recientes acerca de la estructura de mercado presentada por el sistema bancario y su comportamiento. Casi todos los trabajos se realizaron antes de 1980, utilizando información de las décadas del 60 y 70.

En los últimos años de la década pasada hubo un relativo auge de estudios sobre la estructura bancaria. El tema más tratado fue el de la concentración. Sin embargo, casi todos ellos se quedaron en el terreno descriptivo. El trabajo de Pedreros (1979), por ejemplo, es una discusión sobre los indicadores más adecuados para medir el grado de concentración presente en el mercado bancario peruano. Concluye que el Índice de Entropía, que es una medida del desorden de las partículas y que está asociado a los conceptos de incertidumbre e información, es específicamente apropiado.

Más recientemente, Bassino y Cardenal (1984) se aproximaron al tema de las economías de escala en la banca comercial. Dos fueron las limitaciones más importantes de su trabajo: En el orden conceptual, en primer lugar, se trató de probar la existencia de las economías de escala estimando la función de costos bancaria con la especificación Cobb-Douglas. Este tipo de función de producción tiene la dificultad de no permitir el ajuste a una curva de costos medios en forma de "U" así exista en los datos (ver Capítulo 1, pag. 47). En segundo lugar, en el terreno del rigor estadístico, las observaciones utilizadas para cada regresión -7- fueron muy pocas.

El trabajo más importante para evaluar el tipo de comportamiento de la banca comercial ha sido la tesis de Martínez (1980). Utilizando data del periodo 68-78, encontró evidencia empírica de un modelo de comportamiento competitivo de la banca comercial, en donde se utiliza a los servicios brindados como reemplazo de las tasas de interés para lograr la maximización de utilidades (1). Se asumía implícitamente en dicho trabajo que los componentes individuales de la banca comercial tomaban como dadas las tasas de interés activas y pasivas determinadas por el Banco Central. La presente investigación utilizando un periodo más amplio, reformulará estas asunciones.

Trabajos sobre el quinquenio 80-84 específicamente no han sido ubicados. En dicho periodo, la mayor flexibilización de la política de tasas de interés (sin escapar del marco de regulación de los topes máximos de las mismas) y la aceleración de la inflación terminaron de cambiar el contexto del mercado bancario que había permanecido estable por varias décadas -fenómeno que se refleja en el trabajo de Martínez- y que se empezara a modificar a mediados de la década del 70.

(1) Modelo que fuera desarrollado por Spellman (1977) para el caso de Estados Unidos. Ver Cap.I, pag.57

Capitulo III: El contexto macroeconómico, la

política monetaria y la regulación de tasas de

interés 1970-1984

Capítulo III: Contexto macroeconómico, política económica y política de tasas de interés en el periodo 1970-1984

Como en todo mercado o sector económico, el entorno macroeconómico influye determinantemente en el comportamiento del mercado bancario comercial. Más aún, por ser parte del sistema que origina la expansión secundaria del dinero, la banca comercial ve condicionado, al menos en el caso peruano, el comportamiento de variables tan importantes para su desenvolvimiento como el precio de sus productos e insumos (las tasas de interés activas y pasivas) y sus cantidades intermediadas (el volumen real de colocaciones y liquidez del sistema) al diseño de la política económica y monetaria. Este capítulo ha sido dividido en tres secciones: en la primera se presentará una visión sumaria del contexto macroeconómico del periodo 70-84 y se evaluará su impacto sobre la evolución del mercado bancario comercial, en la segunda sección se analizará la influencia de algunas variables específicas de política monetaria como la política de encaje. En la tercera sección se estudia la regulación de tasas de interés en el periodo de análisis, tratando de encontrar, además de los objetivos macroeconómicos de la política de tasas de interés, los propósitos perseguidos respecto al desenvolvimiento de los intermediarios financieros, y en este caso específico respecto a la banca comercial.

3.1 El contexto macroeconómico 1970-1984

La economía peruana inicia la década de los 70 con indicadores satisfactorios. Cerradas las principales brechas con la política

de estabilización de 1967-68, el crecimiento económico se aceleró en el primer quinquenio de la década del 70 con una tasa inflacionaria relativamente baja. En el Cuadro III.1 se puede apreciar que el crecimiento del PBI superó el 5 % anual en el periodo 70-74 (promedio de 6.3 % anual). La inflación por su parte se mantuvo en niveles anuales de un dígito hasta 1972 (promedio de 6.3 % anual para el trienio).

Es a partir de 1973 que se inicia una aceleración en la tasa inflacionaria anual que se mantendría prácticamente para todo el resto del periodo a estudiar.

Por su parte, la crisis en el sector productivo se refleja en las estadísticas oficiales a partir de 1975 con la desaceleración del crecimiento del PBI , muestra sus puntos más álgidos en 1977 y 1978 , tiene una breve reversión entre 1979 y 1981 y se vuelve a manifestar con mayor agudeza desde 1982.

La explicación de la generación de la crisis económica que se muestra en las cifras y la causalidad entre las variables macroeconómicas reseñadas han sido materia de amplias investigaciones desde varios puntos de vista (1) y no será menester en esta investigación abundar sobre ello. Lo que si resulta pertinente es encontrar las influencias más importantes del contexto macroeconómico descrito sobre la evolución de la banca comercial.

(1) Véase entre los más importantes a Schydrowsky (1979) y Thorp (1985).

CUADRO III . 1

Evolución de la Producción
e Inflación 1970 - 1984

Período	Crecimiento % Anual FBI Global	Inflación Anual (IPC Lima)
1970	7.3	5.7
1971	5.1	7.5
1972	5.8	4.2
1973	6.2	13.8
1974	6.9	19.1
1975	2.4	24.0
1976	3.3	44.8
1977	-0.3	32.4
1978	-1.8	73.7
1979	4.3	66.7
1980	2.8	60.8
1981	3.0	72.7
1982	0.9	79.9
1983	-11.8	125.1
1984	4.5	111.5

Fuente : B.C.R. Memorias Varias

Elaboración: Del autor

Una primera herramienta para realizar el análisis propuesto es relacionar el crecimiento económico, la inflación, y la oferta y demanda de dinero a través de la identidad cuantitativa del dinero (Cuadro III.2). De esta forma se reflejará fácilmente el efecto del entorno macroeconómico sobre variables fundamentales para el negocio bancario tales como el volumen de depósitos y la tasa de interés.

Las posibilidades de crecimiento en la captación de depósitos en moneda nacional para la banca comercial -insumo principal del negocio bancario- están determinadas a nivel agregado por la evolución de la liquidez real en moneda nacional del sistema financiero. Es decir, dependen del crecimiento de la liquidez nominal "vis a vis" la trayectoria de la inflación.

Entre 1970 y 1974, la liquidez nominal creció por encima de la inflación, de forma tal que en términos acumulados la liquidez real creció en 40.2 % para todo el quinquenio. Este hecho significa por otro lado, que la demanda por saldos reales se incrementó para el mismo periodo (o lo que es lo mismo, que la velocidad de circulación del dinero disminuyó, como se observa en el mismo Cuadro III.2)

El volumen de dinero real demandado (que en este caso se le expresa como la proporción del ingreso nacional demandado en dinero) tiene relación con su costo, esto es, en el caso de mantenerse el dinero como depósito en el sistema financiero, con la tasa de interés real pagada por él. Se arriba aquí a la otra variable fundamental en el negocio bancario: el precio de sus

CUADRO III . 2

EVOLUCION DE LA ECUACION CUANTITATIVA

DEL DINERO

Período	Crec.% Liquidez en MN	Crec. % Velocidad Circulación	Crec. % PBI	Inflación
1970	38.9	-18.3	7.3	5.7
1971	17.6	-3.9	5.1	7.5
1972	20.1	-8.2	5.8	4.2
1973	20.5	0.3	6.2	13.8
1974	21.4	4.9	6.9	19.1
1975	19.6	6.2	2.4	24.0
1976	17.4	27.4	3.3	44.8
1977	24.8	5.8	-0.3	32.4
1978	35.8	25.6	-1.8	73.7
1979	82.0	-4.5	4.3	66.7
1980	77.6	-6.9	2.8	60.8
1981	76.1	1.0	3.0	72.7
1982	58.0	14.9	0.9	79.9
1983	74.2	14.0	-11.8	125.1
1984	102.4	9.2	4.5	111.5

Fuente : B.C.R.

Elaboración: Del autor

insumos. Pues bien, en el periodo 1970-1974 que estamos comentando, existió una de las tasas de interés reales para los depósitos más altas de la serie estudiada -este punto quedará claro con la evidencia empírica mostrada en los siguientes capítulos- lo que explicaría la situación descrita. Luego de la "remezón" inflacionaria de 1967-68, la relativa estabilidad de precios de los siguientes años, en un contexto de similares tasas de interés nominales crearon una situación aparente para el incremento en la demanda de saldos reales (1).

Apreciando el Cuadro III.3 se comprueba que, efectivamente, los depósitos en moneda nacional de la banca comercial se incrementaron en términos reales en aquellos años. No obstante, debido a que su tasa de crecimiento es inferior a la de la liquidez en moneda nacional, de no haber mediado un incremento drástico en la demanda por circulante, puede insinuarse que los depósitos en otro tipo de instituciones financieras crecieron más. Efectivamente, en el Cuadro III.4 puede corroborarse esta apreciación. Estos hechos se explican por la creciente importancia que empezara a adquirir la banca de fomento estatal en la política monetaria y crediticia de entonces.

Al haberse registrado un crecimiento real en los depósitos de la banca comercial, se podría esperar, como consecuencia, menores márgenes de intermediación como proporción del volumen del negocio bancario, si es que el nivel de utilidades reales de la

(1) Desde una perspectiva más amplia, y que escapa al ámbito del trabajo, podría señalarse también que lo que existió en dicho periodo fue una situación de inflación reprimida debido al control de precios que se inició desde 1969.

Cuadro III.3

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS REALES
EN M/N EN LA BANCA COMERCIAL (1)

(Miles de Intis de 1979)

Período	DEPOSITOS M/N		TASA DE CRECIMIENTO	LIQUIDEZ M/N		TASA DE CRECIMIENTO
	PROMEDIO BCA. COMERCIAL	Indice Real		SISTEMA BANCARIO	Indice Real	
1970	232.1	100.0	n.d.	425.80	100.0	n.d.
1971	241.7	104.1	4.14	482.84	113.4	13.40
1972	252.3	108.7	4.38	528.19	124.0	9.39
1973	270.8	116.7	7.32	581.22	136.5	10.04
1974	279.6	120.4	3.24	596.80	140.2	2.68
1975	266.3	114.7	(4.73)	584.76	137.3	(2.02)
1976	217.4	93.7	(18.38)	499.18	117.2	(14.63)
1977	196.7	84.8	(9.50)	435.94	102.4	(12.67)
1978	172.9	74.5	(12.11)	382.57	89.8	(12.24)
1979	173.1	74.6	0.13	383.90	90.2	0.35
1980	208.4	89.8	20.37	445.37	104.6	16.01
1981	205.1	88.4	(1.57)	431.04	101.2	(3.22)
1982	213.3	91.9	4.00	419.80	98.6	(2.61)
1983	168.3	72.5	(21.11)	325.67	76.5	(22.42)
1984	163.3	70.4	(2.95)	310.82	73.0	(4.56)

1/ Promedios en base a saldos a fin de cada trimestre

Fuente: Banco Central de Reserva (1986), Cuadro 2.2

Elaboración: Del autor

CUADRO III. 4

COMPOSICION DE LOS DEPOSITOS
 EN M / N EN EL SISTEMA BANCARIO *

(Porcentaje)

Período	B.C.R.	BANCO NACION	BANCA COMERCIAL	BANCA FOMENTO	SISTEMA BANCARIO
1970	0.3	3.1	74.8	21.8	100.0
1971	0.2	4.6	70.0	25.2	100.0
1972	0.2	4.9	67.7	27.2	100.0
1973	0.2	3.7	67.6	28.5	100.0
1974	0.3	3.0	68.3	28.4	100.0
1975	0.2	3.1	66.2	30.4	100.0
1976	0.2	3.4	66.8	29.6	100.0
1977	0.3	2.0	68.0	29.7	100.0
1978	0.4	2.2	66.0	31.3	100.0
1979	0.4	2.2	67.7	29.7	100.0
1980	1.5	1.9	68.8	27.8	100.0
1981	0.5	1.5	69.1	29.0	100.0
1982	0.7	1.1	70.5	27.7	100.0
1983	1.1	1.8	71.3	25.8	100.0
1984	0.9	1.8	74.7	22.6	100.0

Fuente : B.C.R. (1986)

Elaboración: Del autor

banca se mantiene, o un similar margen con mayores utilidades. En el Capitulo 5 se mostrará que fue esta última opción la que primó en este periodo.

Otro conducto por el cual se relaciona la situación macroeconómica con el mercado bancario comercial es el grado de morosidad de las colocaciones. Estadísticamente, se puede medir este hecho a través de dos variables complementarias: Por un lado, observando la proporción de la cartera atrasada o "pesada", indicador en donde se suman los créditos cuyo vencimiento se ha cumplido y todavía no han sido cancelados, los créditos en cobranza judicial y los créditos considerados en moratoria, y se analiza como proporción del total de colocaciones. Por otro lado, apreciando el comportamiento de las provisiones por cobranza dudosa realizadas como porcentaje del nivel de colocaciones. Esta cuenta de gasto se origina al reconocer cada cierto periodo (que puede ser anual o semestral) un monto de créditos que por su baja probabilidad de recuperación tienen que ser parcial o totalmente reconocidos como pérdidas.

En el Cuadro III.5 puede observarse la relación positiva entre la crisis económica, medida en términos de la recesión del aparato productivo y el nivel de morosidad de la cartera de la banca comercial. La causalidad es la siguiente: una recesión económica genera en primera instancia una crisis de liquidez en las empresas, desmejorando significativamente los flujos de caja de las mismas e imposibilitando el puntual servicio de la deuda al banco. Si la recesión se profundiza más, se crean las condiciones

Cuadro III.5

Indicadores de la morosidad de las colocaciones
en la Banca Comercial y evolución de la actividad económica

Período	Proporción de Cartera Atrasada (1) (% Colocaciones)	Provisiones por Cobranza Dudosa (2) (% Colocaciones)	Crecimiento de la Actividad Económica (3) (% anual)
1970	10.4	0.62	7.3
1971	14.1	0.29	5.1
1972	12.2	0.42	5.8
1973	10.2	0.54	6.2
1974	9.9	0.72	6.9
1975	5.3	0.79	2.4
1976	6.0	0.76	3.3
1977	5.9	0.65	(0.3)
1978	4.4	0.79	(1.8)
1979	2.7	0.62	4.3
1980	1.9	0.87	2.8
1981	2.7	1.71	3.0
1982	5.3	2.90	0.9
1983	9.9	5.56	(11.8)
1984	13.5	11.28	4.5

(1) Créditos vencidos más Créditos en cobranza judicial
más Créditos en moratoria

(2) Cuenta de Provisiones por cobranza dudosa
del Estado de Resultados anual

(3) Medido por la variación en el Producto Bruto Interno Global

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros

Elaboración: Del autor

de quiebras y liquidaciones de empresas con el consecuente efecto negativo sobre los ingresos del banco.

Además del sector real y el sector precios y monetario, los otros dos sectores macroeconómicos fundamentales : el sector externo y el sector fiscal influyen también en forma directa sobre el accionar de la banca comercial.

En el Cuadro III.6 se presenta un resumen de la balanza de pagos del Perú entre 1970 y 1984. Tal como ha sucedido recurrentemente en la historia contemporánea de nuestro país, la crisis económica de mediados de la década del 70 se expresó en una crisis en el sector externo. El saldo negativo acumulado de la balanza de pagos entre 1975 y 1977 fue de 1,794 millones de dólares, provocando que las Reservas Internacionales Netas del Sistema Bancario llegaran a la cifra negativa de 1,101 millones de dólares a fines de 1977.

La influencia de la situación del sector externo sobre la banca comercial se da principalmente a través de las operaciones contingentes que realiza ésta para facilitar el comercio exterior. En los créditos documentarios de importación y exportación, los bancos locales asumen una obligación indirecta con el exterior, que se convierte en directa en caso de que el importador o el exportador no cumpla sus compromisos con los bancos del exterior. Por estas operaciones los bancos se hacen acreedores a comisiones que se expresan como porcentajes de los montos de exportación e importación transados. Por tanto, resulta adecuado construir una variable más operativa para la banca

Cuadro III - 6

BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$ dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Exportaciones (1)	1034	889	945	1112	1503	1320	1341	1726	1972	3676	3916	3249	3293	3015	3147
Importaciones (2)	700	730	812	1033	1908	2427	2016	2148	1668	1954	3090	3802	3721	2722	2140
Balanza Comercial	334	159	133	79	-405	-1097	-675	-422	304	1722	826	-553	-428	293	1007
Balanza Cuenta Corriente	185	-34	-32	-192	-807	-1535	-1072	-783	-164	953	-101	-1728	-1609	-872	-252
Balanza de Pagos	257	-76	51	13	282	-577	-868	-349	76	1579	722	-504	124	-40	247
Reserva (RIN)	423	347	398	411	693	116	-752	-1101	-1025	554	1276	772	896	856	1103
(1) + (2)	1734	1619	1757	2145	3411	3757	3357	3874	3640	5630	7006	7051	7014	5737	5287

Fuente : B.C.R.

Elaboración: Del autor

comercial que es la suma de las exportaciones e importaciones del país, indicador que define el marco de referencia del potencial de este tipo de transacciones para la banca. Como se observa en el Cuadro III.6 esta variable tuvo también sus épocas más críticas entre los años 76-78 y 83-84.

En el Cuadro III.7 se aprecia un resumen del déficit económico del sector público y su financiamiento para todo el periodo de estudio. Se observa en forma nitida como se va generando un déficit en el flujo de caja de este sector constante y creciente, que es explicado por el acelerado crecimiento que experimenta el sector público en ese periodo. En el financiamiento de este déficit es donde se deja sentir uno de los efectos más importantes del sector fiscal en la banca comercial.

Si el déficit fiscal es financiado fundamentalmente por recursos externos, la banca comercial no se verá afectada significativamente. Si, en cambio, la fuente principal del financiamiento es interna, siempre se verá perjudicada la banca comercial. Existen dos formas básicas de encontrar financiamiento interno para el déficit fiscal: La primera es a través de la emisión de bonos. La colocación de éstos sustrae recursos potenciales de intermediación a la banca. Adicionalmente, si los bonos son colocados a tasas atractivas, pueden ejercer el rol de activo alternativo en el portafolio de la banca, fijando un "piso" (tasa mínima) a la tasa de interés de las colocaciones bancarias. Si el financiamiento es con recursos del Banco Central de Reserva, frecuentemente intermediados a través del

OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO : 1970 = 1984
% PORCENTAJE DEL PBI 2

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
INGRESOS	23.8	25.4	29.5	34.0	38.2	36.5	35.8	38.8	41.4	46.7	55.0	49.2	50.9	53.6	48.4
1. Tributarios	14.7	14.1	13.9	13.9	14.1	15.1	13.5	13.3	14.8	16.0	19.1	16.4	16.0	12.8	13.7
2. Contribuciones al Seguro Social	1.6	1.7	2.4	2.2	2.9	3.1	2.3	2.6	1.8	2.0	2.2	2.5	2.3	2.0	1.9
3. No Tributarios	6.9	8.9	12.9	17.6	21.0	18.3	19.9	22.8	24.5	28.7	33.0	29.5	31.4	37.9	32.2
4. Ingresos de Capital	0.6	0.7	0.3	0.3	0.2		0.1	0.1	0.3		0.7	0.8	1.2	0.9	0.6
EGRESOS	24.6	27.0	32.6	38.4	45.1	46.3	46.0	48.5	47.5	47.7	59.6	57.6	60.0	65.1	56.1
1. Remuneraciones	9.6	10.2	10.5	10.9	9.6	10.9	10.5	10.1	8.9	7.4	9.8	10.8	11.5	11.4	11.3
2. Bienes y Servicios	4.9	6.6	11.2	15.6	19.7	18.7	19.9	23.7	21.6	21.8	26.6	23.6	25.0	28.4	20.1
3. Intereses	1.1	1.3	1.7	2.2	2.2	2.9	2.6	4.1	5.5	5.7	5.7	5.9	5.5	7.0	7.0
4. Transferencias	3.1	3.3	3.4	3.3	3.8	4.0	3.8	3.6	5.8	6.8	9.1	7.5	7.5	8.2	8.8
5. Gastos de Capital	5.9	5.6	5.8	6.4	9.8	9.8	9.2	7.0	5.7	6.0	8.4	9.8	10.5	10.1	8.9
AHORRO EN CUENTA CORRIENTE	4.4	3.5	2.4	1.7	2.7		-1.1	-2.8	-0.7	4.9	3.1	0.6	-0.2	-2.4	0.7
DEFICIT ECONOMICO	-0.8	-1.6	-3.1	-4.4	-6.9	-9.8	-10.2	-9.7	-6.1	-1.0	-4.6	-8.4	-9.1	-11.5	-7.7
FINANCIAMIENTO NETO	0.9	1.4	3.1	4.5	6.9	9.8	10.1	9.7	6.1	1.1	4.7	8.4	9.1	11.6	7.6
1. Externo	1.1	0.9	1.7	3.1	4.7	5.1	3.5	4.7	2.6	0.3	1.2	2.5	4.9	8.4	6.0
2. Interno	-0.3	1.1	1.4	1.4	2.2	4.7	6.6	5.0	3.5	0.8	3.5	5.9	4.2	3.2	1.6

Fuente :B.C.R.

Elaboración: Del autor

Banco de la Nación, es muy probable que el programa monetario deje de ser compatible con la estabilidad de los precios y se genere inflación. La inflación afectará los niveles reales de intermediación de la banca. Por otro lado, si el BCR es firme en su política de estabilidad de precios, tendrá que reducir la expansión secundaria del dinero, a través de mayores requerimientos de encaje, afectando de esta forma los niveles de colocaciones de la banca.

En los quince años que abarca el periodo de nuestro estudio la cadena de acontecimientos cada vez más frecuente fue: 1) se generaba un elevado déficit fiscal; 2) una porción significativa del mismo era financiada internamente con crédito primario del Banco Central; 3) éste último aplicaba una política de restricción de la expansión secundaria del dinero con el fin de aminorar los efectos inflacionarios del déficit fiscal. Como consecuencia, se afectaba negativamente las posibilidades de desarrollo del sistema financiero en general y la banca comercial en particular.

Entre 1975 y 1978, el entorno macroeconómico y la política monetaria redujeron drásticamente las posibilidades de crecimiento y capitalización de la banca comercial, pues la liquidez en moneda nacional, debido a la implementación de políticas de estabilización y a la caída de las reservas internacionales, se incrementó muy por debajo de la inflación. Por otro lado, al apreciar el acelerado crecimiento de la velocidad de circulación del dinero en dicho periodo, resulta claro que las políticas de estabilización implementadas no fueron

eficaces para incrementar la demanda por dinero.

En el Cuadro III.3 puede apreciarse como la liquidez real en moneda nacional del sistema financiero se redujo en 36.4 % en el trienio 75-78. Como consecuencia, los depósitos en moneda nacional en la banca comercial disminuyeron en 38.1 % en términos reales para el mismo periodo.

Por otro lado, como parte de la política de estabilización, se incrementaron las tasas de encaje, con el objeto de reducir la expansión secundaria del dinero, disminuyendo las posibilidades de colocación de la banca comercial. Como consecuencia, las colocaciones en moneda nacional de la banca comercial se redujeron en 42.8 % en términos reales para estos tres años.

Esta reducción en el volumen de negocio bancario, en un contexto de costos operativos relativamente inflexibles como el peruano, hace razonable un cierto incremento en el margen de intermediación de la banca comercial. Más adelante se apreciará como la política de regulación financiera del BCR, en ciertos momentos, estuvo encaminada a compensar la caída del volumen de negocio bancario, con lo que la ineficiencia de la banca se incrementó.

Entre 1979 y 1981, el contexto macroeconómico había mejorado. Como se aprecia en el Cuadro III.1, en esos tres años el nivel de actividad económica creció por encima de la tasa de crecimiento poblacional (3.4 % de promedio anual) . Sin embargo, la inflación parecía haberse enraizado en la economía , estabilizándose en

cerca de 70 % anual. La liquidez en moneda nacional creció nuevamente por encima de la inflación, con lo que se dieron las condiciones para una nueva fase de crecimiento de la banca comercial.

Efectivamente, los depósitos en moneda nacional de la banca comercial crecieron en 18.7 % en términos reales en esos años. La situación de la cartera pesada, por otro lado, mejoró, disminuyendo la proporción de la cartera atrasada a menos de la mitad de los niveles alcanzados en el punto más crítico de la crisis (1977).

Como consecuencia de los hechos anteriores, los márgenes de intermediación de la banca debieron reducirse (ver Capítulo III pag.115).

Desde 1982 nuevamente la situación macroeconómica se tornó crítica. El Producto Bruto Interno prácticamente no creció en 1982 (0.9 % de variación positiva). En 1983 se redujo en 11.8 % y en 1984 sólo recuperó la tercera parte de lo perdido el año anterior. La inflación adquirió nuevos niveles llegando a 79.9 % en 1982, 125.1 % en 1983 y 111.5 % en 1984.

El crecimiento de la liquidez en moneda nacional se volvió a quedar rezagada respecto a la variación del nivel de precios, por lo que la liquidez real se redujo en 27.9 % en esos tres años. De esta forma, tal como ocurrió en el periodo 76-78, las manifestaciones de crisis a nivel macroeconómico creaban las condiciones para un deterioro del nivel de actividad y rendimiento de la banca comercial.

Un elemento adicional del entorno: el proceso de dolarización que empezó a sucederse en la economía peruana fundamentalmente durante la década del 80. En el Cuadro III.8 puede apreciarse como los depósitos en moneda extranjera empiezan a formar parte de la liquidez total desde fines de 1977 con la creación de los Certificados Bancarios de Moneda Extranjera. Luego de un fuerte crecimiento inicial, la participación de la liquidez en moneda extranjera parecía haberse estabilizado en los años 80 y 81. Sin embargo, desde 1982 se reinicia una transformación acelerada de la liquidez del sistema. Aquella denominada en moneda extranjera pasa de constituir el 30.3 % del total de la liquidez en 1981 a explicar el 52.9 % de la misma a fines de 1984. Una de las razones más intuitivas de esta situación la tenemos en la diferencia de rentabilidades que ofrecían los activos en el sistema financiero. En el Cuadro III.9 se observa como desde 1981 la rentabilidad de los depósitos en moneda extranjera era superior a la inflación y muy superior a la remuneración ofrecida por los depósitos en moneda nacional.

Los depósitos en la banca comercial, por supuesto, se vieron afectados por este proceso de dolarización. En el Cuadro III.10 pueden apreciarse los cambios que se operan en la composición de los mismos en los últimos siete años del período bajo análisis.

Sin embargo, el hecho que los depósitos de la banca comercial se dolarizaran, no significa necesariamente que por este motivo se incrementara la rentabilidad del banco. Todo lo contrario. Los depósitos en moneda extranjera estuvieron sometidos a encajes

CUADRO III. 8

COMPOSICION DE LA LIQUIDEZ
DEL SISTEMA BANCARIO

(PORCENTAJE)*

	M/N	M/E	TOTAL
1970	99.1	0.9	100.0
1971	99.5	0.5	100.0
1972	99.6	0.4	100.0
1973	99.6	0.4	100.0
1974	99.3	0.7	100.0
1975	99.1	0.9	100.0
1976	98.8	1.2	100.0
1977	96.2	3.8	100.0
1978	84.2	15.8	100.0
1979	76.3	23.7	100.0
1980	68.9	31.1	100.0
1981	69.7	30.3	100.0
1982	61.2	38.8	100.0
1983	56.0	44.0	100.0
1984	47.1	52.9	100.0

* A fin de cada año

Fuente : B.C.R. (1986)

Elaboración: Del autor

Cuadro III.9

Comparación de rentabilidades efectivas
nominales de depósitos en el Sistema Financiero

(Porcentajes Anuales)

Período	Depósitos en Moneda Extranjera (1)	Depósitos de Ahorro en Mon.Nacional (2)	Depósitos a Plazo en Mon.Nacional (2)	Inflación
1970		5.06	7.19	5.7
1971		5.06	7.19	7.5
1972		5.06	7.19	4.2
1973		5.06	7.19	13.8
1974		5.06	7.19	19.1
1975		5.06	7.19	24
1976		7.11	9.84	44.8
1977		11.39	15.31	32.4
1978	69.64	18.05	22.54	73.7
1979	44.32	32.68	35.52	66.7
1980	56.13	32.83	35.42	60.8
1981	74.12	60.89	63.05	72.7
1982	117.15	67.42	71.22	79.9
1983	158.93	69.88	73.96	125.1
1984	159.12	75.66	80.44	111.5

(1) Devaluación más Tasa (Libor-2)

(2) Tasas previstas promedio. Ver Cuadro III.15

Elaboración: Del autor

Cuadro III.10

Composición de los Depósitos en la
Banca Comercial (En porcentaje) (1)

Periodo	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
1970	95.11	4.89	100.00
1971	99.66	0.34	100.00
1972	99.39	0.61	100.00
1973	99.48	0.52	100.00
1974	99.25	0.75	100.00
1975	99.73	0.27	100.00
1976	99.21	0.79	100.00
1977	98.71	1.29	100.00
1978	80.31	19.69	100.00
1979	67.15	32.85	100.00
1980	58.96	41.04	100.00
1981	55.91	44.09	100.00
1982	49.93	50.07	100.00
1983	42.44	57.56	100.00
1984	37.88	62.12	100.00

(1) Saldos promedio anuales en base a observaciones trimestrales

Fuente: BCR (1986)

Elaboración: Del autor

marginales de 90 % desde Junio de 1981, por lo que el margen para colocar era muy reducido. Más bien, existía un potencial perjuicio del proceso, ya que por razón de la dolarización y sus efectos negativos sobre la velocidad de circulación del dinero y la inflación, los depósitos en soles (que son los que tenían mayor margen) no crecían en términos reales (1).

En síntesis, por la exposición realizada en esta sección y el enfoque propuesto, deberá haber quedado claro que el entorno macroeconómico ha sido muy cambiante para la banca comercial en los 15 años de estudio. La aceleración de la inflación y las políticas de estabilización tradicionales afectaron la estabilidad de los volúmenes intermediados por la banca comercial. De esta forma, en 1984 el volumen de depósitos en moneda nacional de la banca comercial era sólo equivalente en términos reales al 70 % del nivel existente en 1970.

(1) Un efecto compensatorio de este hecho fue el crecimiento de las actividades de compra y venta de moneda extranjera. Por realizar estas transacciones el banco cobraba comisiones y generaba diferencias de cambio a su favor.

3.2 La Política Monetaria 1970-1984

En la sección anterior, al apreciar el comportamiento de la liquidez del sistema como parte del contexto macroeconómico en el que se desarrolló la banca comercial, se analizó parcialmente lo que fue la política monetaria del período bajo estudio. Sin embargo, es necesario abundar más al respecto, pues existen variables específicas que deben ser analizadas. Las principales herramientas del Banco Central de Reserva, utilizadas en nuestro país, para regular el mercado monetario son : el crédito primario, la tasa de encaje y la política de tasas de interés.(1)

El proceso lógico en el que se dan las relaciones entre estas variables, y en el que interviene en forma constante la autoridad monetaria para influir sobre el equilibrio en el mercado monetario, es sencillo: la política crediticia del BCR unida a la situación del sector externo determinan el nivel de emisión primaria. A su turno, la expansión secundaria de dicho nivel de emisión primaria es influenciada por la política de encaje. Por último, la variable que posibilita el control del efecto del nivel de liquidez nominal sobre los precios y el sector externo, es la tasa de interés.

En la primera fase del proceso, la banca comercial interviene poco, debido a que la política crediticia del Banco Central está

(1) También es importante el manejo del tipo de cambio por parte de la autoridad monetaria, pues el nivel de reservas internacionales netas puede ser una de las variables que equilibre el mercado monetario. Existe en este sentido una relación positiva entre nivel de tipo de cambio real y las reservas internacionales netas.

dirigida a auxiliar con recursos a la banca de fomento estatal y al sector público. En la expansión secundaria del dinero, la banca comercial si juega un rol central y se ve sometido a las decisiones de la autoridad monetaria. Asi por ejemplo, si el BCR juzga que es necesario reducir la capacidad de multiplicación del dinero debido a que se ha excedido en la emisión primaria, será la banca comercial, a través de mayores tasas de encaje, la que tenga que ajustarse. En la tercera fase también interviene la banca, debiendo cumplir estrictamente con las regulaciones sobre tasas de interés que emanan del BCR.

En esta sección evaluaremos, la politica monetaria en el segundo aspecto: las tasas de encaje, dejando para la tercera sección, el análisis específico de la politica de tasas de interés.

Entre 1970 y 1976 se pretendió unir la politica crediticia con la politica de encaje. Esta aseveración se desprende de analizar las formas autorizadas para mantener el encaje durante esos años. Estas eran: tenencias de caja en el propio banco, depósitos en el Banco Central, depósitos en el Banco de la Nación, depósitos en la banca de fomento estatal, tenencia de Bonos de Inversión Pública, y hasta préstamos a empresas de propiedad social. De todas las modalidades enumeradas, sólo las dos primeras podrian ser consideradas estrictamente depósitos de encaje, con capacidad de reducir la expansión secundaria del dinero. El resto sólo eran maneras de re canalizar el crédito.

"... De esta forma, si bien el gobierno pensó que no estaba recurriendo al financiamiento inflacionario del crédito del BCR, en realidad si lo hacia pues en la práctica se canalizaban

recursos que de otra forma hubieran sido inmovilizados. Así, el método de mantener encajes en formas distintas de los depósitos en el Banco Central y la caja de los mismos bancos, llevó a que a través de este mecanismo, el sector público lograra financiar sus crecientes déficits..." (Rossini (1984), pag.117).

Lo más interesante desde el punto de vista microeconómico es que mientras que las formas efectivas de encaje no tenían remuneración, las demás sí eran sujetas de retribución. Los depósitos en el Banco de la Nación y los Bonos de Inversión Pública rendían 4 % anual, los depósitos en la Banca de Fomento 3 % anual y los préstamos a las empresas de propiedad social podían ser colocados al 5 % anual. Este hecho motivó que los bancos trataran de mantener sólo el encaje mínimo obligatorio en formas no remuneradas. Como se observa en el Cuadro III.11, el porcentaje de encaje mantenido en caja y depósitos en el Banco Central disminuyó aceleradamente acercándose a un promedio ponderado del encaje legal de 6 % para los depósitos de ahorro y 15 % para los depósitos a la vista.

Las remuneraciones anotadas, si bien eran muy inferiores a los intereses por colocaciones permitidos, al menos compensaban el costo promedio de los fondos, por lo que el efecto negativo sobre el spread se aminoraba (este punto quedará más claro en la siguiente sección).

En julio del 76, ante el primer incremento de tasas de interés activas y pasivas, se aumenta la remuneración de todas estas modalidades de encaje no efectivo a 7 % anual, a excepción de las colocaciones a las empresas de propiedad social que se podían colocar a partir de la fecha a 11 %. La lógica de los porcentajes

Cuadro III.11

Evolucion de los Requerimientos de Encaje
en Moneda Nacional para la Banca Comercial

(Millones de Intis Corrientes)

	Depositos sujetos a Encaje	Encaje Basico	Encaje Adicional	Total Encaje Exigible	Tasa de Encaje Nominal Exigible (%)	Fondos de Encaje	Caja y Depositos BCR	Tasa de Encaje Efectivo (%)	Depositos Banca de Fomento(1)	Depositos Banco de la Nacion(2)	Encaje Excedente/ Deficit	Excedente/ Deficit (% Dep)
1970 Jun	29.5	6.9	3.9	10.8	36.61	11.2	5.7	19.32	0.9	4.6	0.4	1.36
Dic	35.7	8.4	4.5	12.9	36.13	13.2	6.8	19.05	1.1	5.3	0.3	0.84
1971 Jun	36.3	8.5	4.0	12.5	34.44	12.4	6.1	16.80	1.1	5.2	(0.1)	(0.28)
Dic	37.1	8.0	4.3	12.3	33.15	13.0	5.7	15.36	1.0	6.3	0.7	1.89
1972 Jun	39.8	8.5	4.6	13.1	32.91	13.0	4.8	12.06	0.9	7.3	(0.1)	(0.25)
Dic	47.1	8.8	5.9	14.7	31.21	16.0	6.4	13.59	1.0	8.6	1.3	2.76
1973 Jun	50.9	9.5	6.2	15.7	30.84	15.6	4.6	9.04	1.1	9.9	(0.1)	(0.20)
Dic	57.8	10.7	7.8	18.5	32.01	18.6	5.9	10.21	1.1	11.6	0.1	0.17
1974 Jun	59.9	11.0	8.2	19.2	32.05	18.5	5.2	8.68	1.0	12.3	(0.7)	(1.17)
Dic	64.4	11.9	10.1	22.0	34.08	22.6	7.2	11.18	1.1	14.3	0.7	1.01
1975 Jun	66.1	12.0	9.7	21.7	32.83	20.3	5.5	8.32	1.1	13.7	(1.4)	(2.12)
Dic	67.3	12.1	11.4	23.5	34.92	23.8	7.5	11.14	1.3	15.0	0.3	0.45
1976 Jun	67.7	11.5	11.3	22.8	33.68	21.0	5.7	8.42	1.1	14.2	(1.8)	(2.66)
Dic	70.2	24.5	1.6	26.1	37.18	27.2	25.9	36.89		1.3	1.1	1.57
1977 Jun	70.9	26.0		26.0	36.67	24.7	23.8	33.57		0.9	(1.3)	(1.83)
Dic	83.8	30.9	5.4	36.3	43.32	34.2	33.3	39.74		0.9	(2.1)	(2.51)
1978 Jun	97.0	36.2	10.1	46.3	47.73	40.9	39.9	41.13		1.0	(5.4)	(5.57)
Dic	111.5	52.6		52.6	47.17	51.9	50.9	45.65	0.9	0.1	(0.7)	(0.63)
1979 Jun	n.d.	n.d.		n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.		ERR	ERR	n.d.
Dic	212.2	98.5	14.6	113.1	53.30	109.5	108.5	51.13		1.0	(3.6)	(1.70)
1980 Jun	n.d.	n.d.		n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.		ERR	ERR	n.d.
Dic	356.8	174.2		174.2	48.82	167.5	167.5	46.95		0.0	(6.7)	(1.88)
1981 Jun	477.8	174.5		174.5	36.52	160.1	160.1	33.51		0.0	(14.4)	(3.01)
Dic	686.6	220.4		220.4	32.10	217.4	213.5	31.10		3.9	(3.0)	(0.44)
1982 Jun	913.7	216.8		216.8	23.73	201.5	201.4	22.04		0.1	(15.3)	(1.67)
Dic	1131.4	212.6		212.6	18.79	222.2	222.2	19.64		0.0	9.6	0.85
1983 Jun	1319.8	201.7		201.7	15.28	219.0	219.0	16.59		0.0	17.3	1.31
Dic	2135.1	218.0		218.0	10.21	424.7	424.7	19.89		0.0	206.7	9.68
1984 Jun	2792.4	259.4		259.4	9.29	284.4	284.4	10.18		0.0	25.0	0.90
Dic	3913.0	650.3		650.3	16.62	692.8	692.8	17.71		0.0	42.5	1.09

(1) Incluye aceptaciones del Banco Industrial

(2) Incluye Bonos de Inversion Publica

Fuente: Caceres (1978), y SBS.Memorias varias

Elaboracion: Del autor

está dada por el hecho que los costos de fondos se habían incrementado también en 3 %. Sin embargo, el costo de las colocaciones había aumentado en 4.5 %, por lo que existió un saldo a favor (mayor margen) de los bancos.

En noviembre de 1976 y en plena implementación de la primera política de estabilización para reestablecer los equilibrios en la macroeconomía, el Banco Central de Reserva decidió recuperar el encaje como recurso efectivo de control cuantitativo de la liquidez.

Se establecieron dos únicas tasas de encaje: 46 % para los depósitos a la vista y 31 % para los otros tipos de depósitos. Lo que es más importante aún en términos de política monetaria, se señaló que sólo serían aceptados como recursos de encaje las tenencias de circulante en caja y los depósitos en el BCR. Para compensar financieramente a los bancos, la autoridad monetaria determinó que por los depósitos efectuados en sus arcas se pagaría 5 % anual, remuneración que era equivalente a la tasa promedio ponderada de los encajes remunerados con los encajes sin retribución, antes de los cambios.

Continuando con la política de reducir el impacto de la liquidez sobre los desequilibrios presentes en la economía peruana en ese momento, el BCR estableció un encaje adicional de 35 % sobre los depósitos marginales en Julio de 1977. Dicha medida significaba que de los depósitos a la vista incrementales debía encajarse el 81 % y del incremento de los demás tipos de depósitos el 66%.

Se dispuso que la remuneración a este encaje adicional tuviese una bonificación de 8.5 %, si se trataba de encajes por depósitos a plazo, y de 1.5 %, si correspondía a encajes por depósitos de ahorro.

Conseguido el efecto de la sobretasa al encaje marginal sobre el encaje medio, en noviembre de 1978 se fusionaron los encajes básicos y marginales en las siguientes tasas: 59 % para los depósitos a la vista, 40 % para los depósitos de ahorro y 35 % para los depósitos a plazo. Por otro lado, se incrementó la remuneración de los mismos en forma diferenciada. Se remuneraría desde entonces con 20 % al encaje por depósitos de ahorro, con 26 % al encaje por depósitos a plazo y no se pagaría retribución alguna por los encajes correspondientes a los depósitos a la vista. El promedio efectivo resultante era 7.57 % de interés efectivo anual.

En dicho momento ya resultaba evidente el desfase entre la remuneración al encaje (que además estaba creciendo como tasa) y el costo de los fondos (que ya bordeaba el 15 % efectivo anual). La consecuencia lógica no se haría esperar, pues el spread habría de incrementarse en forma significativa.

En agosto de 1979, ante el problema de la monetización del incremento de las reservas internacionales, por la favorable coyuntura en el sector externo (ver Cuadro III.7), se dispuso nuevamente un encaje adicional para incrementar las tasas promedios de encaje. Las tasas adicionales establecidas fueron: 33 % para los depósitos a la vista, 22 % para los depósitos de

ahorro y 19 % para los depósitos a plazo.

En enero de 1980, se volvieron a fusionar las tasas marginal y básicas. Asimismo, la remuneración al encaje fue establecida en 33.5 % para los componentes de encaje por depósitos a plazo y de ahorro. De esta manera la remuneración efectiva al encaje promediaba el 14% anual, con lo que se redujo la brecha que mantenía con el costo promedio de los fondos (que se situaba entonces en 16 % efectivo anual). Este hecho habría impedido una mayor ampliación del spread.

Un aspecto importante para el manejo microeconómico de los bancos fue la aparición en marzo de 1980 de la cuenta de Inversiones en el BCR, a formarse con depósitos "voluntarios" de la banca comercial adicionales al encaje. El objetivo del BCR era transparente: se quería reducir la expansión de la liquidez por todas las formas posibles. Sin embargo, la creación de esta cuenta podría haber generado otro efecto adicional: Como la tasa de interés para la remuneración de estos depósitos fue fijada en 37 % nominal anual (42.5 % efectiva) , cuando las tasas de interés de las colocaciones reguladas eran de 34.5 % nominal (40.12% efectivo promedio antes de impuestos), esta cuenta se pudo haber convertido en el punto de referencia para fijar el costo efectivo mínimo de los créditos , alcanzado a través de comisiones y cargos "extras".

Al iniciarse el gobierno constitucional 1980-1985, la nueva administración del BCR encuentra una tasa de encaje efectiva de 48 % para la banca comercial. Decide entonces, iniciar un

programa de reducciones "discretas" (1) de las tasas de encaje, lo que significò que en cada intervalo relativamente pequeño de tiempo (un mes en promedio) se dictaran nuevas tasas de encaje cada vez menores. El programa se suspendió en Setiembre del mismo año debido a las necesidades de financiamiento del sector público. No obstante, a fines de 1981, la tasa de encaje en moneda nacional había disminuído a 34 %.

Por su parte, la remuneración al encaje fue establecida desde Enero de 1981 en 51.5 % anual, siempre bajo la modalidad de remunerar sólo al encaje por depósitos de ahorro y a plazo. De esta forma la remuneración promedio se situò en 18.8 % efectivo anual, por lo que el distanciamiento con el costo de los fondos (que ya alcanzaba entonces el 34 % efectivo anual) se volvió a producir de manera significativa. La brecha creada no se cubriría sino recién en los últimos días de nuestro periodo de análisis (Diciembre de 1984).

A partir de febrero de 1982 se decide por una estrategia de reducción de la tasa de encaje más práctica: las reducciones "continuas" (1) a través de un encaje marginal cero. Se partiò de una base de encaje de 58% para los depósitos a la vista, 22.54 % para los depósitos de ahorro y 15 % para los depósitos a plazo. En el límite, las tasas de encaje promedio debían llegar a su mínimo legal de 15 % para los depósitos a la vista y 6 % para los otros tipos de depósitos.

(1) Estas clasificaciones fueron utilizadas por Rossini (1984)

De esta manera , el encaje exigible promedio pasó de 34.1 % para fines de 1981 a 18.8 % para fines de 1982, y 11.4 % para fines de 1983. Se estaban dando pues, dos factores contrapuestos en cuanto a los efectos del encaje sobre el spread. Por un lado, la remuneración al encaje exigible se había quedado fija en un nivel promedio de 25.4 % anual, hecho que "castigaba" a las colocaciones con mayores tasas activas en un contexto de continuo incremento del costo de los fondos. Sin embargo, por otro lado, cada vez era menor el nivel de recursos "castigados" pues la tasa de encaje estaba disminuyendo aceleradamente.

Desde setiembre de 1982, el Banco Central "premió" el encaje excedente o "sobreencaje", es decir los depósitos voluntarios de parte de la banca comercial por encima del encaje exigible, con tasas atractivas de remuneración. Esta fue establecida en 54% (69.6% efectivo anual) en momentos en que la tasa activa nominal máxima era de 49.5 % (66.23 % efectivo anual de ingreso promedio por colocaciones). Asimismo, la retribución se incrementaba en dos puntos nominales más si es que el sobreencaje permanecía por más de un periodo mensual consecutivo. Ya en febrero de 1981 se había eliminado la cuenta Inversiones en el BCR. Sin embargo, el problema del excesivo crédito primario por presiones fiscales no había desaparecido. Y la coyuntura era más desfavorable si se tiene en cuenta que estaba en plena aplicación la política de encaje marginal cero.

Similarmente a lo que pudo haber sucedido con la cuenta Inversiones, la remuneración al sobreencaje pudo actuar como

"piso" para la tasa de interés activa efectivamente cobrada por la banca . En setiembre de 1983 se incrementa nuevamente la remuneración al sobrecaje, igualando su tasa nominal (60 %) a la tasa de interés nominal máxima de entonces. En ese momento era probable que su atractivo relativo fuese mucho menor. Sin embargo, hubieron recursos excedentarios depositados en el encaje en montos significativos. Como se puede observar en el Cuadro III.11 , a diciembre de 1983 el excedente de encaje equivalía al 9.68 % de los depósitos sujetos a encaje. La razón de esta situación fue el acelerado incremento del riesgo en las colocaciones, debido al crítico entorno macroeconómico. Si se tiene en cuenta que la tasa de interés permitida para las colocaciones llegaba ya al 100 % efectivo anual a fines de 1983 y que los recursos de exceso de encaje eran remunerados al 83.9 % efectivo anual, se puede deducir que el riesgo por incobrabilidad equivalía a no menos de 16 % de interés efectivo. Este hecho significa que la banca estimaba con una alta probabilidad la posibilidad de perder la sexta parte del monto de una colocación, o, alternativamente, una de cada seis colocaciones con similares montos.

En setiembre de 1984 se elimina la política de encaje marginal nulo, reemplazándose por un encaje único de 15% para todos los depósitos en moneda nacional. En diciembre del mismo año se impone un encaje marginal del 50% con el mismo propósito que tuvo desde 9 años atrás: reducir la expansión secundaria del dinero debido a que el sector público absorbía excesivos recursos primarios del Banco Central. En la misma fecha se decide

incrementar la remuneración del encaje al 66 % de tasa nominal anual y esta vez aplicarlo a todo los montos encajados. Este último hecho también debe ser visto desde una perspectiva temporal amplia: luego de 9 años de distanciamiento entre la remuneración al encaje y el costo promedio de fondos, se intenta equipararlos. Todas estas últimas disposiciones, por darse a finales de 1984, afectan muy poco las cifras que analizaremos en el transcurso del presente estudio.

En el Cuadro III.12 se resume la política de encaje, en términos de tasas y remuneración, para todo el periodo de análisis. En la última columna se ha incluido el costo promedio de los fondos, cálculo que forma parte de la próxima sección, pero que nos auxilió en la exposición del efecto de la política de encaje sobre las tasas de interés y el spread, realizada en esta sección.

Con los elementos reseñados será posible evaluar en su integridad la política de tasas de interés, spreads y márgenes de la autoridad monetaria para el periodo de estudio escogido, tarea que se emprende en la próxima sección.

Cuadro III.12

Estimado de la Remuneración Promedio al Encaje Exigible en MN

Períodos Fechas Escogidas	Composición Depósitos MN				Tasa de Encaje Exigible (%)				Remuneración al Encaje Exigible (Tasa Efectiva Anualizada)				Costo Promedio Fondos (1)	
	Vista	Ahorro	Plazo	Total	Vista	Ahorro	Plazo	Promedio	Vista	Ahorro	Plazo	Promedio		
1970	0.50	0.25	0.25	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	36.1	n.a.	n.a.	n.a.	1.90	3.06	
1971	0.53	0.24	0.23	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	33.2	n.a.	n.a.	n.a.	2.21	2.86	
1972	0.51	0.24	0.25	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	31.4	n.a.	n.a.	n.a.	2.38	3.01	
1973	0.49	0.22	0.29	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	32.0	n.a.	n.a.	n.a.	2.72	3.16	
1974	0.52	0.21	0.26	0.99	n.a.	n.a.	n.a.	33.9	n.a.	n.a.	n.a.	2.72	2.97	
1975	0.53	0.23	0.24	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	34.9	n.a.	n.a.	n.a.	2.73	2.88	
1976 (Jun)	0.57	0.25	0.18	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	35.2	n.a.	n.a.	n.a.	2.91	2.54	
1976 (Dic)	0.57	0.25	0.18	1.00	46.0	31.0	31.0	39.6	n.a.	n.a.	n.a.	5.64	5.68	
1977 (Mar)	0.59	0.26	0.15	1.00	46.0	31.0	31.0	39.9	n.a.	n.a.	n.a.	5.64	6.61	
1978 (Ago)	0.59	0.26	0.15	1.00	46.0	31.0	31.0	39.9	n.a.	n.a.	n.a.	5.64	12.09	
1978 (Nov)	0.59	0.26	0.15	1.00	59.0	40.0	35.0	50.5	0	21.94	29.33	7.57	14.72	
1979 (Feb)	0.58	0.28	0.14	1.00	59.0	40.0	35.0	50.3	0	29.33	29.33	9.38	15.24	
1980 (Ene)	0.55	0.32	0.13	1.00	64.0	43.0	38.0	53.9	0	39.15	39.15	13.58	16.30	
1981 (Ene)	0.45	0.41	0.14	1.00	76.0	28.0	16.0	47.9	0	65.58	65.58	18.78	34.37	
1982 (Ene)	0.36	0.48	0.16	1.00	58.0	22.5	15.0	34.1	0	65.58	65.58	25.40	43.76	
1982 (Set)	0.36	0.48	0.16	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	23.7	n.a.	n.a.	n.a.	25.40	48.95	
1983 (Ene)	0.35	0.45	0.20	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	18.8	n.a.	n.a.	n.a.	25.40	50.82	
1983 (Set)	0.35	0.45	0.20	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	15.3	n.a.	n.a.	n.a.	25.40	59.25	
1984 (Ene)	0.38	0.39	0.23	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	10.2	n.a.	n.a.	n.a.	25.40	62.64	
1984 (Dic)	0.38	0.39	0.23	1.00	n.a.	n.a.	n.a.	16.6	n.a.	n.a.	n.a.	91.80	70.69	

n.a.= no aplicable

(1) Véase Cuadro III.15

Fuente: Circulares BCR y datos de SBS

Elaboración: Del autor

3.3. La política de tasas de interés y las tasas de interés ----- previstas -----

La estabilidad en las tasas de interés activas y pasivas ha sido una constante en la historia peruana contemporánea. Disposiciones como la Ley de Usura (Ley 2760) de Junio 1918 regían con todo el peso de la costumbre durante varias décadas, a pesar de algunos "remezones inflacionarios" como los de 1947-48 y 1967-68. Dicha norma promulgada "contra el agio y la usura" estipulaba la nulidad de préstamos que implicasen tasas de interés mayor al 14 % anual.

Es en este contexto que se inicia nuestro periodo de análisis. La tasa de interés máxima para los depósitos a la vista era de 0 %, para los depósitos de ahorro era de 5 % anual y para los depósitos a plazo ascendía a 7 % (el costo promedio de los fondos para un banco comercial se situaba en 2.88 % anual). Mientras tanto, la tasa de interés activa máxima era de 12 % anual, pudiéndose cobrar una comisión de 1 % para los sobregiros y de 2 % para los pagarés y documentos descontados (véase Cuadros III.13 y III.14).

Si se tiene en cuenta que la inflación del trienio 70-72 fue de 5.8 % promedio anual, puede concluirse que las colocaciones se hacían para esos años a tasas de interés reales positivas y que algunos depósitos, como los de plazo, conservaban efectivamente su capacidad adquisitiva frente a la inflación.

Para los integrantes de la administración económica de aquel entonces, el objetivo era más bien disminuir tanto el costo del

Cuadro III.13

Tasas de interés nominales máximas vigentes
para la Banca Comercial entre 1970 y 1984 y
Número previsto de capitalizaciones por período (Tasas en Porcentajes Anuales)

Período	Meses de Vigencia	TASA DEPOSITOS		TASA AHORRO		TASAS DEPOSITOS A PLAZO				TASA PLAZO PROMEDIO	
		VISTA	Num.de Capitaliz.	Num.de DEPOSITOS	Num.de Capitaliz.	90-179d.	180-269d.	270-359d.	360-+	PLAZO	Num.de Capitaliz.
1970	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1971	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1972	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1973	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1974	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1975	12	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
1976	12										
Ene-Jun	6	0	4	5.0	2	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	4
Jul-Dic	6	2.0	4	9.0	2	10.0	11.0	12.0	13.0	12.0	4
1977	12										
Ene-Feb	2	2.0	4	9.0	2	10.0	11.0	12.0	13.0	12.0	4
Mar-Dic	10	2.0	4	11.5	2	13.0	14.0	15.0	16.0	15.0	4
1978	12										
Ene-Jul	7	2.0	4	11.5	2	13.0	14.0	15.0	16.0	15.0	4
Ago-Oct	3	2.0	4	23.5	2	25.0	26.0	27.0	28.0	27.0	4
Nov-Dic	2	2.0	4	29.0	2	30.5	31.5	32.5	33.5	32.5	4
1979	12										
Enero	1	2.0	4	29.0	2	30.5	31.5	32.5	33.5	32.5	4
Feb-Dic	11	2.0	4	30.5	2	31.0	31.5	31.5	32.5	31.5	4
1980	12	2.0	4	30.5	2	31.0	31.5	31.5	32.5	31.5	4
1981	12	2.0	4	50.5	4	51.5	52.0	52.0	53.0	52.0	4
1982	12	55.0	12	55.0	4	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	12
1983	12										
Ene-Ago	8	55.0	12	55.0	4	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	12
Set-Dic	4	60.0	12	60.0	4	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	12
1984	12										
Ene-Nov	11	60.0	12	60.0	4	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	12
Diciembre	1	66.0	12	66.0	4	66.0	66.0	66.0	66.0	66.0	12

Nota: Las cifras que aparecen en las columnas de Número de Capitalización tienen la siguiente interpretación:

2: Capitalización Semestral
4: Capitalización Trimestral
12: Capitalización Mensual
365: Capitalización Diaria

Fuente: Tasas: Circulares BCR
Capitalizaciones 76-84: Memoria BCR 1984

Elaboración: Del autor

Tasas nominales máximas para operaciones activas autorizadas para la banca comercial y Número de capitalizaciones anual previsto (Tasas en Porcentajes Anuales)

Meses de Vigencia	TASAS NOMINALES			COMISIONES			Impuesto a Interés	Num.Capitalizaciones(2)		
	Sobregiro	Descuento	Otros (1) Prestamos	Sobregiro	Descuento	Otros Prestamos		Sobregiro	Descuento	Otros Préstamos
1970	12	12	10.8	1	2	2		4	6	4
1971	12	12	10.8	1	2	2		4	6	4
1972	12	12	10.8	1	2	2		4	6	4
1973	12	12	10.8	2	2	2		4	6	4
1974	12	12	10.8	2	2	2		4	6	4
1975	12	12	10.8	2	2	2		4	6	4
1976							7			
Ene-Jun	6	12	10.8	2	2	2	7	4	6	4
Jul-Dic	6	15.5	13.95	2	2	2	7	4	6	4
1977							7.83			
Ene-Feb	2	15.5	13.95	2	2	2	7	4	6	4
Mar-Dic	10	17.5	15.75	2	2	2	8	4	6	4
1978							9.5			
Ene-Abr	4	17.5	15.75	2	2	2	8	4	6	4
May-Jul	3	17.5	15.75	2	2	2	10	4	6	4
Ago-Oct	3	27.5	24.75	2	2	2	10	4	6	4
Nov-Dic	2	31.5	28.35	2	2	2	10	4	6	4
1979							17			
Enero	1	31.5	28.35	2	2	2	17	4	6	4
Feb-Dic	11	32.5	29.25	2	2	2	17	4	6	4
1980	12	32.5	29.25	2	2	2	17	4	6	4
1981										
Ene-Abr	4	47.5	44.55	2	2	2		4	6	4
May-Dic	8	47.5	42.75	2	2	2		4	6	4
1982	12	47.5	42.75	2	2	2		12	4	4
1983							15			
Ene-Ago	8	47.5	42.75	2	2	2	17	12	4	4
Set-Dic	4	60	54	2	2	2	11	12	4	4
1984							10.8			
Ene-Nov	11	60	54	2	2	2	11	12	4	4
Diciembre	1	66	59.4	2	2	2		12	4	4

Notas: (1) Se ha supuesto una tasa equivalente al 90% de la tasa comercial por tratarse en la mayoría de casos de préstamos promocionales

Fuente:BCR

Elaboración: Del autor

(2) En el caso de sobregiros y otros préstamos equivale a la frecuencia con que son reconocidos los intereses vencidos. En el caso de descuentos, un número 6 significa que en promedio los descuentos se realizan a 60 días, y un número 4 señala que se realizan a 90 días promedio

crédito como la remuneración a los fondos, dentro de la lógica planteada por la "Reforma Financiera":

"Los objetivos de incrementar la movilización del ahorro y los recursos prestables con fines productivos, mediante la utilización creciente de técnicas de canalización selectiva del crédito hacia determinados sectores y tipos de prestatarios tropezó a fines de 1968 con las consecuencias negativas de las tendencias al incremento de las tasas de interés que se había venido observando prácticamente desde 1960. Este hecho determinó que la reducción de dichas tasas al menos para determinados sectores y prestatarios se constituya en un objetivo importante de la reforma del crédito emprendida a partir de Octubre de 1968..."

Por otro lado:

"...sin la previa disminución del precio que debían pagar dichas instituciones por los fondos que consiguen para aplicarlos al financiamiento en forma de colocaciones o préstamos e inversión en valores, era prácticamente imposible pretender disminuir a su vez, el precio que los usuarios de ese financiamiento venían cubriendo en términos de intereses y comisiones...." (De la Melena (1973) pag.113)

Pero la inflación ascendió a 13.8 % en 1973, y se volvió a acelerar en 1974 alcanzando el 19.1%. El año de 1975, por su parte, fue un nuevo año de incremento en la tasa inflacionaria alcanzándose la cifra de 24 %. Estas tendencias significan que se había iniciado un proceso de descapitalización constante de los depósitos de la banca comercial y una política de subsidio implícito a los tomadores de crédito.

Sin embargo, tuvieron que transcurrir más de tres años para que las autoridades se convencieran de la necesidad de incrementar las tasas de interés inmovilizadas desde principios de siglo. No obstante, la acción legal tuvo sus dificultades: como la Ley Orgánica del BCR de Agosto de 1968 había establecido que el BCR

podía variar los topes máximos de tasas de interés siempre y cuando se mantuviesen por debajo del 14 % señalado por la Ley de Usura, hubo que promulgar un Decreto Ley (D.L.21504) modificando la Ley de 1918, en el que se le encargaba al Ministerio de Economía y Finanzas la determinación del tope máximo de la tasa de interés. El BCR, por su parte tomaría este tope como base para estructurar sus rangos de tasas de interés.

En Mayo de 1976 el MEF fija el nuevo tope en 19 % anual, con lo que el BCR puede aumentar a 15.5 % su tasa de interés activa. Asimismo, fijó en 2 % anual la tasa para los depósitos a la vista, 9 % anual para los depósitos de ahorro y un rango de tasas para los depósitos a plazo dependiendo de la duración del mismo con una media de 12 % anual. La medida hizo efectivamente poco para acercar las tasas de interés a la inflación. Esta última estaba superando ya los ritmos anualizados del 30 %.

El BCR estaba conciente de que este incremento era sólo el primer paso dentro de un proceso progresivo de retorno a tasas de interés reales positivas (Rossini (1984), pag.87).

Con las cifras de tasas de interés nominales máximas que aparecen en los cuadros III.13 y III.14 y asumiendo las frecuencias de capitalización acostumbradas para cada periodo, es posible llegar a las tasas de interés máximas previstas por la autoridad monetaria. Ahora bien, en un escenario de tasas de interés significativamente por debajo de la inflación, es razonable suponer que el mercado llegará rápidamente a las tasas máximas establecidas. Por tanto, las tasas máximas previstas son en

realidad las tasas de interés promedio previstas por la autoridad monetaria. Estas últimas aparecen en los Cuadros III. 15 y 16.

Cada una de las tasas aplicables a las distintas modalidades de depósito y colocación, pueden ser ponderadas por la participación de sus respectivos depósitos o colocaciones en el total, a fin de arribar a una tasa prevista promedio ponderada que reflejaría el costo promedio de los fondos en moneda nacional depositados por un lado, y el ingreso promedio por los fondos en moneda nacional colocados, por el otro.

Caben señalar aquí algunos supuestos que se han utilizado para poder llegar a los ponderados respectivos. En el caso de los depósitos a plazo se ha supuesto que un depósito de 270 a 360 días refleja el promedio de la duración de los depósitos a plazo y por tanto se ha consignado así para realizar la ponderación de los depósitos. En el caso de las colocaciones, existe un rubro dentro de las mismas que se denomina Otras Colocaciones que incluye a los préstamos realizados con fondos promocionales del BCR o COFIDE y a préstamos al personal o a accionistas. Estas cuentas suelen tener una tasa de interés preferencial respecto a las tasas de mercado. Se ha considerado razonable suponer que estas Otras Colocaciones se realizan a un 90 % de la tasa de interés nominal de mercado y con un periodo de capitalización trimestral vencido y así se han incluido para la ponderación de las colocaciones.

Si se considera que el BCR controla tanto las tasas de interés activas y pasivas de la banca y los requerimientos de encaje y su

Cuadro III.15

 Estimado de la tasa de interés efectiva PREVISTA
 promedio para los depósitos en MN en la
 Banca Comercial entre 1970 y 1984

(Porcentajes Anuales)

	Composición Promedio de los Depósitos							Tasa MN Ponderada	Inflación	Tasa MN Real
	Tasa Ef. Vista	Tasa Ef. Ahorro	Tasa Ef. Plazo	Vista	Ahorro	Plazo	Total MN			
1970	0.00	5.06	7.19	0.50	0.25	0.25	1.00	3.06	5.70	(2.50)
1971	0.00	5.06	7.19	0.53	0.24	0.23	1.00	2.86	7.50	(4.32)
1972	0.00	5.06	7.19	0.51	0.24	0.25	1.00	3.01	4.20	(1.14)
1973	0.00	5.06	7.19	0.49	0.22	0.29	1.00	3.16	13.80	(9.35)
1974	0.00	5.06	7.19	0.52	0.21	0.26	1.00	2.97	19.10	(13.55)
1975	0.00	5.06	7.19	0.53	0.23	0.24	1.00	2.88	24.00	(17.03)
1976	1.00	7.11	9.84					4.10	44.80	(28.11)
Ene-Jun	0.00	5.06	7.19	0.57	0.25	0.18	1.00	2.54	27.8	(19.76)
Jul-Dic	2.02	9.20	12.55	0.57	0.25	0.18	1.00	5.68	62.9	(35.12)
1977	2.02	11.39	15.31					6.41	32.4	(19.63)
Ene-Feb	2.02	9.20	12.55	0.59	0.26	0.15	1.00	5.44	34.4	(21.55)
Mar-Dic	2.02	11.83	15.87	0.59	0.26	0.15	1.00	6.61	32.2	(19.36)
1978	2.02	18.05	22.54					9.29	73.7	(37.08)
Ene-Jul	2.02	11.83	15.87	0.59	0.26	0.15	1.00	6.62	91	(44.18)
Ago-Oct	2.02	24.88	29.86	0.59	0.26	0.15	1.00	12.09	69.6	(33.91)
Nov-Dic	2.02	31.10	36.68	0.59	0.26	0.15	1.00	14.72	29.8	(11.62)
1979	2.02	32.68	35.52					15.22	66.7	(30.88)
Enero	2.02	31.10	36.68	0.58	0.28	0.14	1.00	14.93	94.5	(40.91)
Feb-Dic	2.02	32.83	35.42	0.58	0.28	0.14	1.00	15.24	64.4	(29.90)
1980	2.02	32.83	35.42	0.55	0.32	0.13	1.00	16.30	60.8	(27.68)
1981	2.02	60.89	63.05	0.45	0.41	0.14	1.00	34.73	72.7	(21.99)
1982 (1)	14.24	67.42	71.22	0.36	0.48	0.16	1.00	48.95	79.9	(17.20)
1983 (1)	25.90	69.88	73.96					55.19	125.1	(31.06)
Ene-Ago	24.93	67.42	71.22	0.35	0.45	0.20	1.00	53.20	148.2	(38.27)
Set-Dic	27.85	74.90	79.59	0.35	0.45	0.20	1.00	59.25	83.6	(13.26)
1984 (1)	40.22	75.66	80.44					63.29	111.5	(22.84)
Ene-Nov	39.79	74.90	79.59	0.38	0.39	0.23	1.00	62.64	109.4	(22.38)
Diciembre	45.06	84.21	90.12	0.38	0.39	0.23	1.00	70.69	135.5	(27.57)

Nota: Todas las tasas presentadas son tasas anualizadas
 en base a los supuestos del Cuadro III.13

(1) Se ha asumido que sólo se remunera un porcentaje de los
 depósitos a la vista. Los porcentajes asumidos son:
 20% en 1982, 35% en 1983 y 50% en 1984

Fuentes: BCR

Elaboración: Del autor

Cuadro III.16

Estimado de las tasas de interés efectivas promedio previstas
para las colocaciones en MN de la Banca Comercial (Porcentajes Anuales)

	TASAS EFECTIVAS			Composición Promedio de Colocaciones				Tasa MN Inflación	Tasa MN Real	Tasa Efectiva p/Banco(1)	
	Sobregiro	Descuento	Otros Préstamos	Sobregiro	Descuento	Otros Préstamos	Total MN				Tasa MN Ponderada
1970	13.65	15.22	13.43	31.5	51.2	17.2	100.0	14.41	5.7	8.24	14.41
1971	13.65	15.22	13.43	25.0	52.2	22.8	100.0	14.42	7.5	6.44	14.42
1972	13.65	15.22	13.43	25.8	52.4	21.8	100.0	14.42	4.2	9.81	14.42
1973	14.75	15.22	13.43	25.7	53.7	20.7	100.0	14.73	13.8	0.82	14.73
1974	14.75	15.22	13.43	25.4	53.8	20.8	100.0	14.73	19.1	(3.67)	14.73
1975	14.75	15.22	13.43	25.6	54.3	20.2	100.0	14.74	24	(7.47)	14.74
1976	17.94	18.65	16.29					18.00	44.7	(18.45)	16.73
Ene-Jun	15.84	16.38	14.42	25.4	54.7	19.9	100.0	15.85	27.8	(9.35)	14.74
Jul-Dic	20.08	20.95	18.19	25.4	54.7	19.9	100.0	20.18	62.9	(26.22)	18.75
1977	22.33	23.41	20.19					22.47	32.4	(7.50)	20.68
Ene-Feb	20.08	20.95	18.19	25.4	54.1	20.6	100.0	20.16	34.4	(10.59)	18.73
Mar-Dic	22.78	23.91	20.59	25.4	54.1	20.6	100.0	22.94	32.2	(7.00)	21.08
1978	29.36	31.37	26.43					29.75	73.7	(25.30)	26.87
Ene-Abr	22.78	23.91	20.59	27.7	50.9	21.5	100.0	22.89	66.3	(26.11)	21.03
May-Jul	23.24	24.41	21.00	27.7	50.9	21.5	100.0	23.35	129.9	(46.34)	21.03
Ago-Oct	36.62	39.60	32.83	27.7	50.9	21.5	100.0	37.32	69.6	(19.03)	33.42
Nov-Dic	42.26	46.27	37.80	27.7	50.9	21.5	100.0	43.34	29.8	10.43	38.73
1979	46.77	51.71	41.77					48.01	66.7	(11.21)	39.83
Enero	45.34	49.98	40.52	28.5	48.4	23.1	100.0	46.48	94.5	(24.69)	38.59
Feb-Dic	46.99	51.87	41.89	28.5	48.4	23.1	100.0	48.15	64.4	(9.88)	39.94
1980	46.90	51.87	41.89	26.6	51.8	21.6	100.0	48.39	60.8	(7.72)	40.12
1981	60.42	68.86	53.66					64.73	72.7	(4.62)	64.73
Ene-Abr	62.33	71.34	55.32	25.4	61.5	13.1	100.0	66.95	116.1	(22.74)	66.95
May-Dic	59.47	67.63	52.84	25.4	61.5	13.1	100.0	63.63	54.5	5.91	63.63
1982	62.43	69.62	52.84	22.1	67.1	10.8	100.0	66.23	79.9	(7.60)	66.23
1983	82.24	95.19	68.31					88.79	125.1	(16.13)	73.37
Ene-Ago	76.05	86.94	63.56	16.3	67.7	16.0	100.0	81.43	148.2	(26.90)	65.77
Set-Dic	95.27	112.81	78.21	16.3	67.7	16.0	100.0	104.41	83.6	11.34	89.65
1984	94.76	112.11	77.82					103.10	111.5	(3.97)	93.24
Ene-Nov	95.27	112.81	78.21	11.8	67.9	20.3	100.0	103.71	109.4	(2.72)	89.07
Diciembre	93.76	110.71	77.04	11.8	67.9	20.3	100.0	101.88	135.5	(14.28)	101.88

(1) Excluye el efecto del impuesto a los intereses

Fuente: BCR Elaboración: Del autor

remuneración, se concluye que el BCR fija en realidad el margen con el que el banco debe de sostenerse. Asimismo, se puede suponer que un objetivo siempre presente en el BCR al momento de fijar el margen financiero bancario debe ser minimizarlo siempre que no afecte la solidez del sistema y no desaliente la capitalización del mismo. Con estos supuestos es posible construir, además de las tasas de interés previstas, el spread previsto y el margen previsto (Cuadro III.17) De esta manera será factible evaluar la política de tasas de interés de la autoridad monetaria desde el ángulo de la eficiencia de la banca.

Entre 1970 y 1975 el "spread" creció ligeramente, a pesar de no haber movimientos en las tasas de interés, debido al cambio de composición de los depósitos, que llevó a que el costo de los fondos disminuyese en algunas décimas. Por su parte el margen también experimentó un ligero crecimiento en razón de que, además de la causa anterior, se colocó cada vez mayor proporción del encaje en formas remuneradas. Si se considera que el volumen real de depósitos de la banca creció en esos años, puede concluirse que la banca fue beneficiada por el control de las autoridades monetarias.

Abundemos en el punto. En el Cuadro III.18 se relacionan la variación del margen financiero porcentual y el cambio de los depósitos en moneda nacional en términos reales. Se observa que en 1975 el índice de margen es 112.9 (1970 = 100) y el índice de depósitos reales es 114.7 (1970 = 100), coadyuvando la tendencia de ambos para alcanzar un mayor margen absoluto real (el producto

Cuadro III.17

Evolucion del Margen Financiero en Moneda Nacional Previsto 1970-1984

(Calculo en base a ingresos y gastos financieros mensuales)*

Periodos o Fechas Escogidas	Costo	Remunerac.		Ingreso		Margen		Margen		Spread Previsto
	Promedio Previsto Fondos	Tasa Promedio Encaje	Promedio Encaje Exigible	Porcentaje Fondos Colocables	Promedio Previsto Colocacion	Ingreso Promedio Total	Promedio Mensual **	Promedio Anual ***	Financiero Financiero	
1970	0.25	36.1	0.16	63.9	1.13	0.78	0.53	6.50	11.35	
1971	0.24	33.2	0.18	66.8	1.13	0.81	0.58	7.18	11.56	
1972	0.25	31.4	0.20	68.6	1.13	0.84	0.59	7.30	11.41	
1973	0.26	32.0	0.22	68.0	1.15	0.85	0.60	7.38	11.57	
1974	0.24	33.9	0.22	66.1	1.15	0.84	0.59	7.35	11.76	
1975	0.24	34.9	0.22	65.1	1.15	0.83	0.59	7.34	11.86	
1976(Ene-Jun)	0.21	35.2	0.24	64.8	1.15	0.83	0.62	7.72	12.30	
1976(Jul-Dic)	0.46	39.6	0.46	60.5	1.44	1.05	0.59	7.34	13.07	
1977(Mar-Dic)	0.53	39.9	0.46	60.2	1.61	1.15	0.61	7.63	14.47	
1978(Ago-Oct)	0.96	39.9	0.46	52.4	2.43	1.46	0.50	6.18	21.33	
1978(Nov-Dic)	1.15	50.5	0.61	49.5	2.77	1.68	0.53	6.51	24.01	
1979(Feb-Dic)	1.19	50.3	0.75	49.7	2.84	1.79	0.60	7.43	24.70	
1980(Ene-Dic)	1.27	53.9	1.07	46.1	2.85	1.89	0.62	7.74	23.82	
1981(Ene-Abr)	2.49	47.9	1.44	52.1	4.36	2.96	0.47	5.81	32.58	
1982(Ene-Ago) (1)	3.07	34.1	1.90	65.9	4.33	3.50	0.43	5.28	22.47	
1982(Set-Dic) (2)	3.38	23.7	1.90	76.3	4.33	3.75	0.38	4.61	17.28	
1983(Ene-Ago) (3)	3.48	18.8	1.90	81.2	4.30	3.85	0.37	4.50	14.95	
1983(Set-Dic) (4)	3.95	15.3	1.90	84.7	5.48	4.93	0.98	12.38	30.40	
1984(Ene-Nov) (5)	4.14	10.2	1.90	89.8	5.45	5.09	0.95	12.06	26.43	
1984(Diciemb) (5)	4.56	16.6	5.58	83.4	6.03	5.95	1.40	18.12	31.19	

(1) Asumiendo que el 0% de los depositos a la vista son remunerados

(2) Asumiendo que el 20% de los depositos a la vista son remunerados

(3) Asumiendo que el 25% de los depositos a la vista son remunerados

(4) Asumiendo que el 35% de los depositos a la vista son remunerados

(5) Asumiendo que el 50% de los depositos a la vista son remunerados

* Este metodo se utiliza para evitar la distorsion que provocan
altas tasas efectivas anualizadas** Igual al Ingreso Promedio Total (que pondera el ingreso por encaje
y el ingreso por colocaciones) menos el costo promedio previsto de fondos

*** Margen Mensual Anualizado

Fuente: BCR

Elaboracion: Del autor

Cuadro III.18

El Margen Previsto en MN y su
Relación con los Depósitos Bancarios

	Depósitos Promedio MN (intis 79)	Indice	Margen * Previsto MN (porcent.)	Indice	Indice Margen Absoluto Real
1970	232.11	100.0	6.50	100.0	100.0
1971	241.73	104.1	7.18	110.5	115.0
1972	252.32	108.7	7.30	112.3	122.1
1973	270.79	116.7	7.38	113.5	132.5
1974	279.55	120.4	7.35	113.1	136.2
1975	266.34	114.7	7.34	112.9	129.6
1976	217.39	93.7	7.53	115.8	108.5
1977	196.73	84.8	7.63	117.4	99.5
1978	172.90	74.5	6.31	97.1	72.3
1979	173.13	74.6	7.43	114.3	85.3
1980	208.39	89.8	7.74	119.1	106.9
1981	205.11	88.4	5.81	89.4	79.0
1982	213.31	91.9	5.06	77.8	71.5
1983	168.28	72.5	7.13	109.6	79.5
1984	163.32	70.4	12.57	193.3	136.0

Fuente: Cuadro III.17

* Se ha considerado promedios de las fechas que
aparecen en el Cuadro III.17

Elaboración: Del autor

de los dos índices anteriores) de 129.6 (1970 = 100). La única manera de justificar un mayor margen porcentual en un contexto de volúmenes crecientes de intermediación, es asumiendo la presencia de significativas deseconomías de escala, hecho que no ha sido probado para la banca de nuestro país.

Entre 1976 y 1980 se suceden un total de cinco incrementos de tasas de interés, de acuerdo a los sucesivos nuevos topes que fijara el Ministerio de Economía y Finanzas de 19% (Mayo del 76), 21.5 % (Febrero del 77), 31.5 % (Julio del 78) , 37 % (Octubre del 78) y 40 % (Enero del 79). La intención era siempre alcanzar a la inflación, objetivo que no fue conseguido.

En el Cuadro III. 15 puede observarse que en el caso de las tasas pasivas individualmente consideradas sólo hubo un periodo (Noviembre-Diciembre 78) en que las tasas de depósitos de ahorro y plazo superaron a la inflación. Mientras tanto, en términos del promedio ponderado y haciendo las comparaciones anuales no se encuentra periodo alguno con tasas de interés reales positivas. La descapitalización promedio de los depósitos fluctuó entre 19.6% y 37.1 % anual.

En cuanto a las tasas de interés activas, en el Cuadro III.16 puede observarse que éstas sólo lograron ser positivas en el mismo periodo Noviembre-Diciembre 78. En el caso del promedio ponderado y tomando periodos anuales, no se encuentran años con tasas positivas. El subsidio implícito a los tomadores de préstamos fluctuó entre el 7.5 y 25.3 %.

En este periodo, hay un fuerte incremento en el "spread". Entre

1978 y 1979, éste llega a ser de más de 24%, es decir, más del doble (117.6 % mayor) que en 1970. En el caso del margen en cambio, el crecimiento es mucho menor debido al incremento en los requerimientos de encaje y su relativa baja remuneración. El margen se situó en 7.74 % en 1980, esto es, en un nivel 19 % mayor que en 1970. Una justificación a este crecimiento previsto por la autoridad monetaria, sería la caída en el volumen real de intermediación. En el Cuadro III.18 puede apreciarse que el índice de volumen real de depósitos en 1980 fue 89.2, es decir, 10.2% menor que en 1970. De esta manera, en 1980 el índice de margen absoluto real previsto era 6.9 % mayor a aquel de 1970 y, por tanto, se había revertido la tendencia de la primera mitad de la década de permitir mayores márgenes absolutos a la banca comercial.

Demos un paso más pues la realidad es más compleja. Si se observa la evolución anual de las variables comentadas, se aprecia que en 1978 el índice de margen absoluto real disminuye a 72.3, lo que significa que las autoridades monetarias y financieras no se percataron con claridad de la magnitud de la caída en el volumen, poniendo en riesgo la estabilidad de la banca. Recién a partir del siguiente año las regulaciones propiciaron mayores márgenes a fin de compensar la caída del volumen de intermediación.

Una apropiada política de regulación financiera debiera incentivar permanentemente la mayor eficiencia operativa en la banca, a la vez que se preserva la estabilidad y solidez de la misma. La década del 70 nos ha mostrado una política errática en

este sentido.

Al iniciarse la nueva administración del BCR en 1980, toma nuevo impulso la política de tasas de interés en su objetivo de alcanzar a la inflación. Para estar acordes con la Constitución del Estado de 1979, que le da autonomía al BCR, se decreta la Ley 23232 donde se señala que es el BCR quien fija las tasas máximas de interés, previa coordinación con el MEF. Entre 1981 y 1984 se suceden cuatro modificaciones en las tasas de interés nominales máximas que las llevaron (en el caso de los depósitos de ahorro) de 30.5 % anual a 50.5 % (Febrero de 1981), 55.0 (Enero de 1982), 60 % (Setiembre de 1983) y 66 % (Diciembre de 1984).

Uno de los cambios más importantes producidos en esta nueva administración fue la autorización para la remuneración de las cuentas corrientes con las mismas tasas máximas que las demás modalidades de depósito (Enero de 1982). La racionalidad de la medida fue la ampliación del estrecho concepto de que se debían pagar intereses por las modalidades de ahorro financiero tradicionales a uno donde se remunera por la oferta total de fondos prestables. La razón práctica fue que los depositantes en cuenta corriente (sobretudo aquellos con mayores saldos) exigieron que se les remunerara por sus saldos, lo cual se hacía creando la figura de depósitos en cuenta corriente que iban a incrementar una cuenta de ahorro nocturna que generaba los intereses correspondientes. La crítica a este concepto es que con la igualación de remuneraciones se deja de incentivar el ahorro de mediano plazo, que es el más escaso en nuestro país. La respuesta a la crítica anterior fue que sería el mercado, el que

a través del manejo de los periodos de capitalización determinaría las diferencias relativas entre las remuneraciones por modalidades de depósito y por tiempo de inmovilización y el premio al ahorro a largo plazo.

Otro hecho importante fue la liberalización del periodo de capitalización de los intereses. La anterior regulación del BCR al respecto se remontaba a 1965. En aquel entonces se había establecido que el reconocimiento y pago de los intereses se podía hacer como máximo en forma trimestral. La nueva medida era importante dentro de la estrategia para fomentar la competencia entre bancos por parte del BCR. Sin embargo, el mercado se tardó en llevar las tasas de interés pasivas efectivas al máximo autorizado posible:

"...la decisión de incrementar la competencia entre las instituciones financieras a través de las tasas de interés efectivas que estén dispuestas a pagar no fue acogida en forma generalizada. ... el Banco Wiese fue el primero en ofrecer una capitalización trimestral para los depósitos a plazo de 90 días con la nueva tasa de 55%. Posteriormente se observó que en la práctica, los depósitos a plazo del sistema bancario pagaron la tasa de interés en forma trimestral. Para los ahorros la banca asociada pagaba 55% capitalizable semestralmente mientras que la banca privada remuneraba 50.5 % capitalizable semestralmente .." (Rossini (1984), pag.97).

Aún sin considerar estos "retrasos" del mercado para llevar las tasas promedio a las tasas esperadas (tema que será tratado en los próximos capítulos), las tasas de interés máximas previstas, tomando en cuenta frecuentes periodos de capitalización, no lograba alcanzar a la inflación. En el Cuadro III.15 puede observarse que tomando las modalidades individuales de depósitos o considerando el ponderado, no hubo periodo alguno en los 4 años

transcurridos en el que la tasa promedio pasiva efectiva alcanzara a la inflación. De esta manera, la descapitalización de los depósitos fluctuó entre 17.2% y 31.1 % anual.

En el caso de las tasas activas, se consiguieron algunos resultados, sobretodo en las modalidades de crédito más caras como el descuento y considerando el impuesto a los intereses. En el periodo Setiembre-Diciembre 83 el promedio ponderado había superado a la inflación. Asimismo, entre Enero y Noviembre de 1984, los descuentos tuvieron un costo efectivo promedio mayor a la inflación. Sin embargo, en términos anuales y considerando el promedio ponderado, no hay periodo alguno donde la tasa activa prevista superara a la inflación (1). El subsidio implícito para los prestatarios habría fluctuado entre el 4.6% y 16.1 % anual.

Es importante comentar una idea adicional. Se ha trabajado hasta el momento con tasas activas y pasivas previstas por la autoridad monetaria. Estas se han definido como aquellas tasas que el BCR asumía se estaban realizando en el mercado y que le servían de base para formular su política de regulación financiera. Sin embargo, éstas no eran las tasas máximas posibles. En el Cuadro III.19 se han estimado las tasas máximas pasivas y activas que los bancos podían pagar y cobrar, de acuerdo a la tasa nominal

(1) Se remarca al lector que se está comentando la categoría de tasa de interés activa prevista. La conclusión será reformulada al llegar al Capítulo IV y tomar en cuenta las tasas de interés implícitas.

Cuadro III.19

Regulación de tasas de interés en MN
en comparación con la inflación

(tasas anuales en porcentaje)

	Tasa Pasiva Efectiva		Inflación	Tasa Activa Efectiva	
	Prevista	Máxima(1)		Prevista	Máxima(1)
1970	3.06	3.09	5.7	14.41	14.73
1971	2.86	2.89	7.5	14.42	14.74
1972	3.01	3.04	4.2	14.42	14.74
1973	3.16	3.20	13.8	14.73	15.06
1974	2.97	3.00	19.1	14.73	15.06
1975	2.88	2.91	24	14.74	15.07
1976	4.10	4.16	44.8	18.00	18.51
1977	6.41	6.55	32.4	22.47	23.27
1978	9.29	9.66	73.7	29.75	31.25
1979	15.22	16.23	66.7	48.01	51.78
1980	16.30	17.42	60.8	48.39	52.27
1981	34.73	37.43	72.7	64.73	72.15
1982	48.95	73.33	79.9	66.23	71.65
1983	55.19	76.24	125.1	88.79	99.56
1984	63.29	88.23	111.5	103.10	118.30

Fuente: Cuadros III.14 y III.16

(1) Se ha asumido la capitalización que maximiza la tasa de interés efectiva dada la tasa máxima nominal regulada

Elaboración: Del autor

máxima vigente y la libertad para fijar la frecuencia de capitalización. Si el mercado fuese altamente competitivo, habría sido razonable esperar que las tasas de mercado, en su intento de acercarse a la inflación, alcanzaran rápidamente los niveles máximos posibles. El hecho que las tasas previstas por el BCR estuvieran significativamente por debajo de la tasa máxima revela el reconocimiento del BCR de las imperfecciones del mercado bancario comercial peruano.

En el periodo 1981-1984 tanto el spread previsto como el margen bancario tienen un ciclo. Luego de alcanzar niveles máximos en el primer trimestre de 1981, el primero, y en 1980, el segundo, empiezan a declinar aceleradamente hasta mediados de 1983. Al respecto, el objetivo del Banco Central de Reserva era reducir el nivel de ineficiencia al que había llegado el sistema bancario (1). Se hacía necesario disminuir el spread para mejorar la eficiencia del sistema económico en general y del mercado de fondos prestables en particular. La forma era a través de dos mecanismos: reduciendo la tasa de encaje a la banca y disminuyéndole su margen financiero (para presionarlo a que reduzca su ineficiencia interna). En la primera mitad de 1983 el margen previsto se había reducido a un nivel 30 % inferior a aquel de 1970 y en 42 % respecto a su máximo de 1980. Por su parte la tasa de encaje había disminuido a 18.8 % (60 % menos que en 1981) y con tendencia a seguir cayendo. El resultado fue que

(1) Este punto quedará claro cuando se vea en el Capítulo V la evolución de la eficiencia operativa de la banca comercial.

el spread previsto bajó a 14.95 %, es decir, 17.63 puntos porcentuales menos que en el "pico" del primer trimestre de 1981. Pero, los problemas del contexto macroeconómico y el colapso de algunas instituciones bancarias mal manejadas hicieron retroceder al BCR en su objetivo y obligaron a que tuviera que mejorar el margen bancario en forma significativa. Este se multiplicó por cerca de tres para el siguiente año y medio y propició un incremento de más de 10 puntos porcentuales en el spread.

Se concluye por tanto, que la nueva administración del BCR si tenía , además del objetivo de lograr tasas de interés reales positivas, el propósito de reducir el margen de los bancos a niveles menos ineficientes, pero que la crisis económica hizo revertir este propósito. En el próximo capítulo veremos cuanto deben de ser reformuladas las conclusiones a las que se ha arribado hasta el momento, al estudiar el accionar propio de los bancos.

Capitulo IV: Las tasas de interés implícitas de los

depósitos y colocaciones de la banca comercial en

el periodo 1970-1984

Capitulo IV: Las Tasas de Interés Implícitas de los Depósitos y

 Colocaciones de la Banca Comercial para el periodo 1970-1984

En el presente capítulo se exponen la metodología y los principales resultados empíricos a los que se arribó al estimar las tasas de interés efectivas realizadas por la banca comercial en el periodo 1970-1984. Calculadas a un nivel global primero, dichas tasas son analizadas en comparación con las tasas de interés previstas que se estudiaran en el capítulo anterior. Luego se evalúa el efecto de las variaciones encontradas en el spread y el margen financiero.

4.1 Metodología

Se trata de estimar a partir de las cuentas contables de Intereses de los Estados de Pérdidas y Ganancias desagregados, las tasas de interés efectivas implícitas en dichos flujos. La metodología es aplicable similarmente tanto a las colocaciones como a los depósitos. (1)

La información tuvo que ser recolectada banco por banco, y para los quince años de estudio, de los balances de comprobación que se enviaban en calidad de material anexo a la Superintendencia de Banca y Seguros, pues en la información pública disponible sólo aparecían cuentas de resultados agregadas, tales como Ingresos

(1) Cabe anotar que la misma metodología podría ser utilizada también para hallar las tasas de interés implícitas de otras cuentas del activo o pasivo del balance del banco que generan intereses, tales como el encaje, las inversiones financieras, los adeudados con otros bancos locales y del exterior, etc.

por Intereses y Gastos por Intereses. Es decir, en el primer caso se incluía tanto a los intereses por colocaciones como por inversiones financieras y depósitos de encaje, sin posibilidad de desagregarlos. En el segundo caso, se mostraba en conjunto los intereses pagados por depósitos y los intereses pagados por préstamos de otros bancos locales o del exterior, no siendo factible separarlos.

Una cuenta de stock como las colocaciones o los depósitos genera en cada periodo "j" de tiempo un flujo de intereses. Este flujo resulta de multiplicar el stock respectivo por la tasa de interés aplicable al periodo "j" (que se deduce de la tasa anual "i"). Por tanto:

$$I_j = i \times S_j \dots\dots\dots [1]$$

donde: $j = 1, 2, 3, \dots, n$

I_j = Interés en el periodo

S_j = Stock promedio en el periodo

En un año transcurren "n" periodos de $365/n$ días, por lo que los intereses de la cuenta del Estado de Pérdidas y Ganancias anual equivalen a:

$$I_a = I_1 + I_2 + \dots\dots\dots + I_n \dots\dots [2]$$

donde I_a = Interés registrado contablemente en un año

Reemplazando (1) en (2):

$$I_a = i S_1 + i S_2 + \dots\dots\dots + i S_n$$

$$I_a = i \sum_{j=1}^n S_j$$

Se deduce, por tanto, que para estimar la tasa implícita debe igualarse la cuenta de flujo anual de Intereses extraída de los estados financieros a una sumatoria de flujos de intereses en "n" periodos, que resultan de multiplicar la tasa de interés nominal implícita (incógnita) para cada "n"-simo periodo por el saldo (variable) de la cuenta de stock que genera el interés.

Dado que el objetivo final es calcular una tasa de interés efectiva anual implícita, aparentemente no debería haber diferencia en el estimado si se toman alternativos periodos de capitalización (semestral, trimestral, mensual, diario, secundario....) pues los intereses y los saldos de la variable que los genera ya figuran como datos. Sin embargo, dado que el crecimiento a lo largo del año del saldo que genera el interés no tiene porque coincidir exactamente con el crecimiento teórico de este mismo saldo debido a la capitalización de los intereses, se genera una diferencia.

Se han simulado periodos alternativos de capitalización, encontrándose diferencias relativamente pequeñas (2 a 3 %) . Se optó por aplicar la fórmula asumiendo una frecuencia de capitalización mensual. Los datos reales de saldos se disponían para cada fin de trimestre y se estimaron los saldos intermedios mensuales que faltaban, suponiendo que la tasa de crecimiento anualizada del saldo en el trimestre se mantenía para cada mes. Se contaban por tanto con doce datos de fin de periodo mensual y un dato del inicio de todo el periodo anual. Se asumió que los doce datos de fin de mes reflejaban el stock promedio del mes

afectado por la capitalización de los intereses ya efectuada (1).

Tomando en cuenta estos supuestos, la fórmula final se dedujo de la siguiente manera:

$$I_a = i \frac{S_1}{(1+i)} + i \frac{S_2}{(1+i)} + \dots + i \frac{S_{12}}{(1+i)}$$

$$I_a = \frac{i}{(1+i)} \sum_{j=1}^{12} S_j$$

$$I_a + i I_a = i \sum_{j=1}^{12} S_j$$

$$i \left[\sum_{j=1}^{12} S_j - I_a \right] = I_a$$

$$i = \frac{I_a}{\sum_{j=1}^{12} S_j - I_a} //$$

Anualizando luego esta tasa de interés implícita mensual, se obtiene la tasa de interés efectiva anual buscada:

$$\left[(i + 1)^{12} - 1 \right] \times 100 = i_a$$

donde i_a = tasa de interés efectiva anual en porcentaje

Uno de los supuestos principales detrás de los cálculos es que los datos de fin de trimestre que se utilizan son representativos de la evolución de los saldos a lo largo del año. Esto es, que los datos en los periodos intermedios crecen a la misma tasa equivalente que los datos extremos (conocidos). Esta asunción

(1) Este supuesto se utilizó debido a que la metodología contable oficial así lo señalaba.

parece bastante razonable en un periodo de inflación y evolución nominal de los agregados monetarios creciente.

No obstante, podría ser valedero suponer que los datos de fin de trimestre no son apropiados para considerar la tendencia de todo el año, pues hay saldos como aquellos de las cuentas de ahorro tradicionales, que luego de la capitalización efectuada disminuyen debido a retiros apreciables. Sin embargo, luego de revisar la tendencia semanal y mensual de estimados aproximados de los saldos a tomar (que aparecen en las estadísticas semanales de la SBS), se apreció que se cumplía con la Ley de los Grandes Números, es decir, que los retiros de intereses que se podrían haber efectuado en los periodos intermedios más que se compensaban con nuevos depósitos.

Otro de los supuestos presentes en la metodología empleada es que los saldos a fin de mes, descontada la capitalización, son un reflejo adecuado del promedio de los saldos diarios. Al respecto, se realizó una evaluación costo-beneficio para decidir si era necesario o no estimar algún tipo de saldo promedio. El costo era una sofisticación matemática importante, aún al asumir los tipos de promedios más simples (1), que habría multiplicado varias veces la capacidad de computación necesaria para realizar el trabajo. Por su parte, el beneficio resultaba dudoso, pues en

(1) Asumiendo que el stock promedio S_j^* es:
$$S_j^* = \left[\frac{S_{j-1} + \frac{S_j}{(1+i)}}{2} \right]$$

La fórmula final resulta en la resolución de una ecuación de

realidad se estarían construyendo promedios sobre datos de fin de mes, que han sido a su vez contruidos en base a la data trimestral disponible.

La información encontrada proporcionó una restricción adicional. La cuenta contable de Intereses no estaba desagregada según se tratase de una operación en moneda nacional o en moneda extranjera, tanto por el lado de los depósitos como de las colocaciones. El promedio implícito en la cuenta agregada mezcla una tasa de interés en moneda nacional con una en moneda extranjera (esta última para ser comparable debía ser afectada por la devaluación del periodo), por lo que por si solo no brinda información suficiente.

Sin embargo, los intereses efectivamente cobrados y pagados por las colocaciones y depósitos en moneda extranjera pueden ser asumidos de forma razonable, pues tienen como parámetro esencial a las tasas de interés comerciales internacionales (básicamente aquella vigente para los dólares americanos). Era suficiente entonces tomar algunos datos muestrales reales para arribar a estimados confiables de esta variable.

Una limitación de la información ubicada, a pesar de su alto grado de desagregación, es que no mostraba por separado los intereses pagados por las diferentes modalidades de captación

segundo grado donde:

$$\lambda = - \frac{S_{11} + 2 \sum S_j + S_{12} - 2I_a}{2S_{11} + 2 \sum S_j} + \sqrt{\frac{(S_{11} + 2 \sum S_j + S_{12} - 2I_a)^2 - 4(S_{11} + \sum S_j)(2I_a)}{4(S_{11} + \sum S_j)^2}}$$

y por los diferentes tipos de colocación (sobregiros, descuentos). Por tanto, las tasas a estimar serán promedios ponderados de las distintas clases de captación y colocación.

También es necesario señalar que no hubo necesidad de diferenciar entre las cuentas de colocaciones (y en su caso de depósitos) que rendían intereses por adelantado, como es el caso de los descuentos (y de algunos tipos de depósitos a plazo en la captación), respecto de las cuentas que ganaban intereses vencidos pues, de acuerdo a la metodología utilizada, las mayores tasas de interés efectivas cobradas por estas modalidades ya estarían consideradas en la tasa promedio estimada.

Así, por ejemplo, los intereses cobrados por adelantado por un descuento, se registran en la cuenta de Intereses al principio de la transacción y constituyen disponibilidad del banco para volver a efectuar otra colocación y ganar nuevos intereses que volverán a aparecer en la cuenta respectiva del Estado de Pérdidas y Ganancias anual, reflejando de esta manera el efecto señalado por las fórmulas de matemáticas financieras. Por tanto, con una metodología de tasas de interés vencidas, como es la que se está aplicando en nuestro caso, deberían reflejarse estos efectos.

En el caso de los datos necesarios para el cálculo de las tasas de interés pasivas implícitas, hay que señalar que se tuvo especial cuidado de considerar como saldos sólo a las cuentas que efectivamente eran capaces de generar intereses. Es decir, se incluyó a los depósitos a la vista, los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo en todas sus modalidades. No se consideró a

cuentas como Obligaciones por Pagar, y otras que aparecen en el mismo rubro de Obligaciones Inmediatas de donde se extraen los depósitos a las vista.

En el caso de los datos para el estimado de las tasas de interés activas implícitas, hubo que considerar además de la cuenta de resultados de Intereses por Colocaciones propiamente dicha, la cuenta de Comisiones por Colocaciones y la cuenta de Intereses en Suspense, que es una cuenta devengada por colocaciones que han sido consideradas como vencidas, pero que todavía aparecen en el stock de colocaciones. Asimismo, incorpora los impuestos a los intereses en los periodos que rigió esta disposición, por lo que el estimado refleja el costo efectivo del crédito para el usuario (1). Por otro lado, se tuvo especial atención de considerar como stock sólo a las colocaciones netas, es decir a aquellas descontadas de las colocaciones que han sido provisionadas como incobrables y que ya no devengan intereses contablemente.

4.2. Resultados

En los Anexos 1 y 2 aparecen las matrices resultantes de realizar los cálculos para los bancos individuales y para el promedio de la banca comercial, tanto en el caso de los depósitos como de las colocaciones, para los 15 años de estudio. En este capítulo se

(1) Cabe señalar que en este primer paso, no se han considerado algunas otras comisiones extras "no visibles" atribuibles a la colocación. En realidad, el grado de desagregación de la cuenta de Otras Comisiones no permite a simple vista detectar estas otras comisiones por colocaciones, sólo podrán ser estimadas indirectamente, tarea que se realiza más adelante.

analizarán los resultados a nivel agregado y en el Capítulo VI se estudiarán las diferencias encontradas entre instituciones para algunos periodos escogidos.

Los estimados agregados de tasas de interés implícitas para los depósitos y las colocaciones surgen de utilizar la sumatoria de las cuentas de intereses de todos los bancos y la sumatoria de los saldos respectivos. Son, por tanto, promedios ponderados representativos de las diferentes tasa de interés individuales que se dieron.

4.2.1 Las tasas de interés pasivas implícitas

En el Cuadro IV.1 aparecen las tasas de interés pasivas implícitas con que se remuneró a los depósitos en moneda nacional a nivel promedio de la banca comercial (1). La primera evidencia es que, tal como se hubiese esperado, la tasa implícita no ha superado en ningún periodo a la inflación, por lo que el proceso de descapitalización de los depósitos ha sido constante. Asimismo, puede observarse que los máximos niveles de descapitalización anual se dan en 1978 (-37.94 %) y en 1983 (-36.87%). Un depósito promedio en la banca comercial, de haberse mantenido durante los quince años, se habría descapitalizado en

(1) Debe mencionarse que para los cálculos finales de las tasas pasivas en moneda nacional se supuso una tasa de interés promedio para los depósitos en moneda extranjera equivalente a la tasa Libor menos dos puntos. Asimismo, se consideraron los efectos de la devaluación y la variación real de los depósitos, intrínsecos en el crecimiento de los saldos de depósitos en moneda extranjera encontrados.

Cuadro IV.1

Tasa Pasiva Implícita en la Banca Comercial 1970-1984

(Porcentajes efectivos anuales)

Período	Tasa Efectiva Nominal	Inflación	Tasa Real	Índice Saldo Real	Descapitalización Acumulada
				100.00	
1970	2.86	5.7	-2.69	97.31	2.69
1971	2.45	7.5	-4.70	92.74	7.26
1972	2.27	4.2	-1.85	91.02	8.98
1973	2.24	13.8	-10.16	81.78	18.22
1974	2.27	19.1	-14.13	70.22	29.78
1975	2.33	24.0	-17.48	57.95	42.05
1976	3.28	44.8	-28.67	41.33	58.67
1977	5.00	32.4	-20.69	32.78	67.22
1978	7.80	73.7	-37.94	20.34	79.66
1979	14.10	66.7	-31.55	13.92	86.08
1980	16.42	60.8	-27.60	10.08	89.92
1981	32.22	72.7	-23.44	7.72	92.28
1982	40.37	79.9	-21.97	6.02	93.98
1983	42.10	125.1	-36.87	3.80	96.20
1984	50.16	111.5	-29.00	2.70	97.30

Fuente: Anexo 1

Elaboración: Del autor

un 97.31%. Es decir, una cuenta de 100 intis depositada en la banca comercial a principios de 1970 y mantenida allí desde entonces, se ha convertido en 2.69 intis constantes a fines de 1984.

Sin embargo, si utilizamos una categorización en función del rango de tasa de interés reales negativas presentes en el mercado, se pueden establecer tres periodos: 1970 a 1972, en donde las tasas pasivas reales negativas no llegaban al -5 %, 1973 a 1975 cuando la remuneración negativa se acerca en forma creciente al -20 %, y 1976 a 1984, etapa en la que las tasas reales negativas fluctúan entre -20% y -37.9 %. Si se abstrayera por un momento la existencia de la regulación de tasas de interés por parte de la autoridad monetaria, la serie nos indicaría un creciente grado de oligopsonización (1) del mercado. Esta idea será útil para comprender más adelante la dinámica del mercado bancario.

Procedamos ahora a realizar la comparación de las tasas implícitas con las tasas reguladas por la autoridad monetaria. En el capítulo anterior se distinguió dos categorías de tasas reguladas: la tasa prevista por la autoridad monetaria, que es un valor esperado en función al comportamiento observado en el mercado, y que aparece en estadísticas oficiales, y, el valor máximo, que es la tasa efectiva resultante de capitalizar a la menor frecuencia posible permitida, la tasa de interés máxima regulada.

(1) Se refiere al modelo de oligopsonio pues en este caso la banca actúa como comprador de su principal insumo (depósitos).

Puede observarse en el Cuadro IV.2 la diferencia significativa que existe entre las tasas reguladas y la tasa implícita estimada. Esta brecha se incrementa sobre todo entre los años 1981 a 1984 (1). En este periodo los incrementos discretos en las tasas reguladas se dan a un mayor ritmo que en años anteriores. Mientras tanto, los aumentos observados en las tasas implícitas son significativamente menores, provocándose las diferencias. Mientras que en 1981 se elevan las tasas reguladas en un promedio de 18 y 22 puntos, la tasa implícita sólo lo hace en 16. En 1982, mientras la tasa máxima se eleva en 33 puntos y la tasa prevista en 14, la tasa implícita sólo lo hace en 8 puntos. En 1983 la tasa prevista se eleva en 6 puntos, mientras que la tasa implícita aumenta en 2 puntos. En 1984 la tasa máxima se eleva en 12 puntos y la tasa implícita sólo lo hace en 8 puntos.

De esta forma, mientras que a inicios de periodo existían diferencias de sólo 1.5 puntos, en 1984 las diferencias eran de 13 puntos, entre la tasa implícita y la tasa prevista, y de 38 puntos, entre la tasa implícita y la tasa máxima. Para tener una idea concreta del significado de estos guarismos exponamos un ejemplo: Un 2.86 % de tasa implícita en 1970 significa que se remuneró con 0 % a los depósitos en cuenta corriente, tal como estaba estipulado, con 5.06 % efectivo anual a los ahorros, que era la remuneración máxima posible a este tipo de depósito, y con

(1) Una primera conclusión empírica es que las tasas de interés reales prevaletientes para los depósitos en el mercado bancario han sido más negativas de lo que comunmente se sostiene y que frecuentemente resultan de la revisión de las circulares del BCR.

Cuadro IV.2

Tasas Pasivas Implícitas en comparación con otras tasas

(tasas efectivas nominales anuales)

Período	Implícita	Prevista	Máxima	Inflación	Implícita (-) Prevista	Implícita (-) Maxima
1970	2.86	3.06	3.09	5.70	-0.20	-0.23
1971	2.45	2.86	2.89	7.50	-0.41	-0.44
1972	2.27	3.01	3.04	4.20	-0.74	-0.77
1973	2.24	3.16	3.20	13.80	-0.92	-0.96
1974	2.27	2.97	3.00	19.10	-0.70	-0.73
1975	2.33	2.88	2.91	24.00	-0.55	-0.58
1976	3.28	4.10	4.16	44.80	-0.82	-0.88
1977	5.00	6.41	6.55	32.40	-1.41	-1.55
1978	7.80	9.29	9.66	73.70	-1.49	-1.86
1979	14.10	15.22	16.23	66.70	-1.12	-2.13
1980	16.42	16.30	17.42	60.80	0.12	-1.00
1981	32.22	34.73	39.43	72.70	-2.51	-7.21
1982	40.37	48.95	73.33	79.90	-8.58	-32.96
1983	42.10	55.19	76.24	125.10	-13.09	-34.14
1984	50.16	63.29	88.23	111.50	-13.13	-38.07

Fuente : Anexo 1 y Cuadro III.19

Elaboración : Del autor

6.38 % efectivo a los depósitos a plazo (cuando lo máximo estipulado por la ley era de 7.19%). Si se tiene en cuenta que en ese año la inflación fue de 5.7 %, se puede concluir que las tasas de interés no estaban significativamente debajo de su nivel de equilibrio competitivo.

En cambio, un 50.16 % de tasa implícita en 1984 significó que los ahorros fueron remunerados en promedio con una tasa de 75.6 % efectiva anual (producto de una capitalización trimestral, cuando entonces todo parecía indicar que la competencia había llevado a que la mayoría de bancos reconocieran mensualmente sus intereses y los más agresivos los capitalizaran a diario). Asimismo, que los depósitos a plazo retribuyeran 80.44% efectivo anual (fruto de una capitalización mensual, cuando se suponía que todos los bancos ya capitalizaban a diario sus intereses en estas cuentas y que los más agresivos pagaban intereses por adelantado). Por último, el guarismo encontrado también implica que las cuentas corrientes sólo ganaban en promedio 5.26 % al año, cuando se asumía (el BCR también lo hacía) que por lo menos la mitad de todos los saldos en cuenta corriente ganaban la tasa nominal máxima (60.5 %) (1). Si se tienen en cuenta que entonces la inflación se situaba en 111.5% y que la tasa máxima regulada era de 88.23 %, resulta claro que la distancia entre la tasa implícita y la tasa de equilibrio competitivo era mucho mayor en 1984 que aquella establecida en 1970.

(1) Sería plausible suponer que alguna parte de los saldos en cuenta corriente o a plazo eran en realidad saldos de prestatarios de carácter obligatorio para incrementar el costo

En el Cuadro IV.3 se realiza la comparación de las tasas pasivas implícitas y reguladas en términos reales. En la columna de tasa máxima, se aprecia que fue el periodo 76-79, con control de tasas de interés efectivas muy por debajo de la inflación, la época de mayor imposibilidad del sistema de otorgar tasas pasivas reales. Se observa asimismo, que en el quinquenio 81-84, a pesar de darse índices inflacionarios más elevados que en los años anteriores, la banca comercial tiene mayor capacidad potencial para evitar una descapitalización tan aguda como el en el periodo anterior. Este último hecho se explica por la liberalización de las frecuencias de capitalización de los intereses.

Sin embargo, si se observa la columna de la tasa implícita real queda claro que, fue el mercado, más allá de la regulación dictada por el Banco Central, el que hizo que en el quinquenio 81-84 se sucediera la descapitalización de los depósitos prácticamente con la misma intensidad que en el periodo anterior. Esto es, la estructura de mercado prevaleciente habría permitido que los bancos mantengan sus propias tasas reales. Hecho que evidencia un fuerte grado de oligopsonización del mercado, a pesar de los esfuerzos de las autoridades en sentido contrario, para incrementar la competencia entre los bancos.

del crédito. Sin embargo, en la mayoría de casos estos saldos eran efectivamente congelados pero ganaban intereses como cualquier otra cuenta corriente o a plazo. Cabe señalar también que en términos del spread efectivo y el margen financiero, la incorporación o levantamiento de este supuesto no altera el resultado.

Cuadro IV.3

Tasas Pasivas Reales y Represión Financiera

(Porcentajes anuales)

Período	Tasa	Tasa	Tasa	Inflación	Represión	Represión	Represión por Imperfección		
	Implícita Real (1)	Prevista Real (2)	Máxima Real (3)		Total Financiera (5)	por Regulación (6)	Total (7)	Prevista (8)	No Prevista (9)
1970	-2.69	-2.50	-2.47	5.70	-2.69	-2.47	-0.22	-0.03	-0.19
1971	-4.70	-4.32	-4.29	7.50	-4.70	-4.29	-0.41	-0.03	-0.38
1972	-1.85	-1.14	-1.11	4.20	-1.85	-1.11	-0.74	-0.03	-0.71
1973	-10.16	-9.35	-9.31	13.80	-10.16	-9.31	-0.84	-0.04	-0.81
1974	-14.13	-13.54	-13.52	19.10	-14.13	-13.52	-0.61	-0.03	-0.59
1975	-17.48	-17.03	-17.01	24.00	-17.48	-17.01	-0.47	-0.02	-0.44
1976	-28.67	-28.11	-28.07	44.80	-28.67	-28.07	-0.61	-0.04	-0.57
1977	-20.69	-19.63	-19.52	32.40	-20.69	-19.52	-1.17	-0.11	-1.06
1978	-37.94	-37.08	-36.87	73.70	-37.94	-36.87	-1.07	-0.21	-0.86
1979	-31.55	-30.88	-30.28	66.70	-31.55	-30.28	-1.28	-0.61	-0.67
1980	-27.60	-27.67	-26.98	60.80	-27.60	-26.98	-0.62	-0.70	0.07
1981	-23.44	-21.99	-19.26	72.70	-23.44	-19.26	-4.17	-2.72	-1.45
1982	-21.97	-17.20	-3.65	79.90	-21.97	-3.65	-18.32	-13.55	-4.77
1983	-36.87	-31.06	-21.71	125.10	-36.87	-21.71	-15.17	-9.35	-5.82
1984	-29.00	-22.79	-11.00	111.50	-29.00	-11.00	-18.00	-11.79	-6.21

Fuente : Cuadro IV.2

Elaboración : Del autor

Las columnas 5 al 9 se han construido para analizar la situación acontecida bajo los conceptos de represión financiera. Para todo efecto práctico, la represión financiera debe ser identificada como una situación en la que prevalecen tasas de interés reales negativas en el mercado financiero (Galbis (1981), pag.1).

Por tanto, la diferencia entre la tasa prevaleciente en el mercado y la inflación (en este caso, la diferencia entre la tasa implícita real y el valor real cero) nos indica el grado de represión financiera prevaleciente en el mercado. La columna 5 nos muestra el crecimiento de la represión financiera total durante todo el periodo. La represión puede ser explicada por dos factores: Una porción de la represión se debe a la regulación de tasas de interés por debajo de la inflación por parte de la autoridad monetaria (diferencia entre la tasa máxima y la inflación que aparece en la columna 6) y otra parte se explica por las imperfecciones existentes en el mercado (1) (la diferencia entre la tasa implícita y la tasa máxima regulada que aparece en la columna 7) (2). Esta última variable, a su vez, puede ser en parte prevista por la autoridad monetaria (tasa máxima menos tasa prevista) y en parte imprevista (tasa prevista menos tasa implícita).

(1) Debe señalarse que con esta afirmación no se está excluyendo la posibilidad de que las imperfecciones en el mercado existan por otro tipo de regulaciones de las mismas autoridades monetarias u otras autoridades .

(2) Se supone que en un mercado altamente competitivo la tasa implícita rápidamente se acercará a la tasa máxima efectiva regulada por la autoridad monetaria , si esta última es inferior a la inflación.

Las estadísticas muestran que en el periodo 73-80 prácticamente toda la represión fue explicada por la regulación de la autoridad monetaria. En 1981 empieza a adquirir significancia el papel de las imperfecciones del mercado. Y entre 1982 y 1984 se convierten en la variable más importante para explicar la represión financiera. Asimismo, parte de la conducta imperfecta del mercado era anticipada por la autoridad monetaria, pero otra parte significativa no.

En estos resultados se mezclan dos fenómenos simultáneos de los que ya se ha dado evidencia: el control de tasas de interés y las imperfecciones del mercado. Se señaló anteriormente que en los periodos 70-73 y 82-84 se dieron los menores niveles de represión por efecto de la regulación. Sin embargo, mientras que entre 1970 y 1973 el comportamiento efectivo de la banca estuvo cercano a las regulaciones, en el periodo 82-84 las remuneraciones efectivas de la banca estuvieron muy por debajo de los niveles potenciales por pagar, provocando tasas reales negativas similares al periodo de mayor represión financiera causada por la regulación de tasas (76-78). Por tanto, la regulación de tasas de interés no explica en forma suficiente la dinámica del mercado bancario entre 1970 y 1984.

Se postula como hipótesis que una variable adicional indispensable para explicar la conducta de la banca en el periodo 1970-1984 son las condiciones de competitividad en dicho mercado, esto es, el nivel y la variación del grado de oligopsonización de la banca. Desde esta perspectiva, el cumplimiento por parte de

los bancos de los topes de tasas de interés en el periodo 1974-1981 -hecho que generara tasas de interés reales muy negativas-no era incompatible con las estrategia de la banca oligopsonizada respecto a estas tasas, en un contexto de fuertes restricciones al ingreso de nuevas instituciones a la banca.

La sustentación completa de esta tesis será realizada en el Capítulo 6, cuando se examine el marco institucional en que se desarrolló la banca en el periodo bajo análisis.

Por último, podemos deducir de los resultados anteriores que podría esperarse, ceteris paribus, que los spreads y márgenes financieros efectivos hayan sido mayores que los previstos. Para completar esta afirmación es menester analizar los resultados en el caso de las tasas activas implícitas, tarea que se asume a continuación.

4.2.2 Las tasas activas implícitas

En el Cuadro IV.4 aparecen los estimados agregados de las tasas activas calculadas implícitamente para el periodo 70-84 (1). Cabe resaltar que para estos primeros cálculos se han incorporado los intereses cobrados por las colocaciones, las comisiones que aparecen contablemente como generadas por los préstamos y el

(1) Se ha supuesto que la tasa de interés implícita para las colocaciones en moneda extranjera es la Prime Rate más tres puntos. Asimismo, se han tomado en cuenta el efecto de la devaluación y el incremento real de las colocaciones en moneda extranjera, implícitos en el crecimiento registrado por los saldos contables de las cuentas respectivas.

Cuadro IV.4

Tasa Activa Implícita en la Banca Comercial 1970-1984

(Porcentajes efectivos anuales)

Período	Tasa Efectiva Nominal	Inflación	Tasa Real	Índice Fondo Real	Subsidio Implícito Acumulado
				100.00	
1970	14.43	5.7	8.26	108.26	-8.26
1971	13.89	7.5	5.94	114.69	-14.69
1972	13.25	4.2	8.69	124.66	-24.66
1973	13.74	13.8	-0.05	124.59	-24.59
1974	14.71	19.1	-3.69	120.00	-20.00
1975	14.58	24.0	-7.60	110.88	-10.88
1976	17.67	44.8	-18.74	90.11	9.89
1977	21.93	32.4	-7.91	82.98	17.02
1978	29.65	73.7	-25.36	61.94	38.06
1979	48.02	66.7	-11.21	55.00	45.00
1980	47.85	60.8	-8.05	50.57	49.43
1981	67.46	72.7	-3.03	49.03	50.97
1982	67.37	79.9	-6.96	45.62	54.38
1983	98.01	125.1	-12.03	40.13	59.87
1984	126.73	111.5	7.20	43.02	56.98

Fuente: Anexo 2

Elaboración: Del autor

impuesto a los intereses en los años de su vigencia. Todavía no se han considerado algunas comisiones y gastos "extras" que serían atribuibles a las colocaciones, pero que por no aparecer desagregadamente como tales en los registros contables, de existir, deben de estimarse indirectamente.

La serie presenta 4 periodos anuales en los que la tasa activa efectiva supera a la inflación. Esta situación sucede en el trienio 70-72 y en 1984. Sin embargo, a nivel de toda la serie acumulada existe un subsidio implícito al sector prestatario de la banca comercial. Un cliente que tuvo una línea de crédito comercial abierta durante los quince años de análisis habría sido subsidiado en el 57 % del capital prestado. Esto es, si el prestatario pidió 100 intis a principios de 1970, y le renovaban todos los años la línea crediticia sin que tuviese que amortizar el principal, al final de 1984 debía sólo 43.02 intis constantes (1).

Al comparar las tasas activas implícitas con las tasas reguladas por el BCR (Cuadros IV.5 y IV.6) encontramos tres periodos: El primero se da entre 1970 y 1980 en donde la tasa implícita era prácticamente igual a la tasa prevista y la tasa máxima regulada por el BCR, hecho que señala un cumplimiento estricto, de parte de los bancos, de la regulación del Banco Central en el mercado de colocaciones. Sin embargo, puestas las variables en términos reales hay que considerar dos situaciones claramente distintas.

(1) Este resultado deberá ser recalculado si es que tiene asidero la incorporación de otro tipo de comisiones dentro del costo del crédito.

Cuadro IV.5

Tasas Activas Implícitas en comparación con otras tasas

(tasas efectivas nominales anuales)

Período	Implícita	Prevista	Máxima	Inflación	Implícita	Implícita
					(-)	(-)
					Prevista	Maxima
1970	14.43	14.41	14.73	5.70	0.02	-0.30
1971	13.89	14.42	14.74	7.50	-0.53	-0.85
1972	13.25	14.42	14.74	4.20	-1.17	-1.49
1973	13.74	14.73	15.06	13.80	-0.99	-1.32
1974	14.71	14.73	15.06	19.10	-0.02	-0.35
1975	14.58	14.74	15.07	24.00	-0.16	-0.49
1976	17.67	18.00	18.51	44.80	-0.33	-0.84
1977	21.93	22.47	23.27	32.40	-0.54	-1.34
1978	29.65	29.75	31.28	73.70	-0.10	-1.63
1979	48.02	48.01	51.78	66.70	0.01	-3.76
1980	47.85	48.39	52.27	60.80	-0.54	-4.42
1981	67.46	64.73	72.15	72.70	2.73	-4.69
1982	67.37	66.23	71.65	79.9	1.14	-4.28
1983	98.01	88.79	99.56	125.1	9.22	-1.55
1984	126.73	103.1	118.3	111.5	23.63	8.43

Fuente: Anexo 2 y Cuadro III.19

Elaboración: Del autor

El cálculo a realizar es sencillo. Se suman los ingresos generados por las partidas de Comisiones por Servicios e Ingresos Varios. Por otro lado, se suman los saldos promedio de las siguientes cuentas contingentes que aparecen en el balance: Crédito Documentarios de Exportación e Importación, Avaless y Cartas Fianza, Valores en Custodia y Cobranza. De la división de la primera suma entre la segunda se deduce un margen implícito promedio para este tipo de operaciones, y los resultados son los que se muestran en el Cuadro IV.7.

Como puede observarse, los valores encontrados concuerdan con la noción intuitiva del margen como un porcentaje pequeño del monto de estas operaciones contingentes para el banco. El margen aparenta ser relativamente reducido, pero es muy importante para la institución financiera pues es un margen neto sobre grandes montos de dinero que no le causan mayores costos al banco, ni financiera ni operativamente.

El margen implícito hallado refleja dos conceptos: comisiones efectivas por operaciones indirectas, tales como la comisión por un crédito documentario de importación o por la custodia de valores, y comisiones y otros ingresos atribuibles en realidad a las colocaciones, si es que existen. En entrevistas con funcionarios de bancos comerciales que laboraron para el periodo en estudio, se dedujo que las comisiones por operaciones indirectas empezaron a crecer progresivamente desde mediados de la década pasada, de modo tal que "en la actualidad son

Cuadro IV.6

Tasas Activas Reales y Represión Financiera

(Porcentajes anuales)

Período	Tasa Implicíta Real (1)	Tasa Prevista Real (2)	Tasa Máxima Real (3)	Inflación	Represión * Financiera Total (5)
1970	8.26	8.24	8.54	5.70	8.26
1971	5.94	6.44	6.73	7.50	5.94
1972	8.69	9.81	10.12	4.20	8.69
1973	-0.05	0.82	1.11	13.80	-0.05
1974	-3.69	-3.67	-3.39	19.10	-3.69
1975	-7.60	-7.47	-7.20	24.00	-7.60
1976	-18.74	-18.51	-18.16	44.80	-18.74
1977	-7.91	-7.50	-6.90	32.40	-7.91
1978	-25.36	-25.30	-24.42	73.70	-25.36
1979	-11.21	-11.21	-8.95	66.70	-11.21
1980	-8.05	-7.72	-5.30	60.80	-8.05
1981	-3.03	-4.61	-0.32	72.70	-3.03
1982	-6.96	-7.60	-4.59	79.90	-6.96
1983	-12.03	-16.13	-11.35	125.10	-12.03
1984	7.20	-3.97	3.22	111.50	7.20

Fuente : Cuadro IV.5

Elaboración : Del autor

* Se considera la existencia de represión cuando el número es negativo.

Por un lado, desde 1970 hasta 1973, el hecho de haber cobrado la tasa estipulada por el Banco Central implica haber efectuado los préstamos a tasas reales positivas. Desde 1974 hasta 1980 en cambio, el acatamiento se da en el marco de topes a las tasas de interés activas por debajo de la inflación (represión financiera). En este caso, puede suponerse que existía una situación de exceso de demanda de crédito y que las colocaciones eran asignadas bajo un sistema de racionamiento.

Una regulación de estas características otorga a los bancos un cierto poder de mercado (1) que puede agregarse a un poder preexistente a causa de otro tipo de condiciones tales como las barreras a la entrada o que recién es "creado" en un mercado anteriormente competitivo (2).

Dicho poder podría manifestarse a través de la creación de comisiones e ingresos "extras", que en realidad incrementan el costo efectivo del crédito, siempre y cuando las autoridades dejaran más o menos libre esta vía.

Pero queda la posibilidad por otro lado, que el mencionado poder de oligopolio no sea ejercido en el mercado de las colocaciones, o que en todo caso se vea superado por la función del banco de

(1) En este caso nos estamos refiriendo a un poder oligopólico, pues el banco funciona como un ofertante en el mercado de colocaciones.

(2) Tal como se explicó en el Capítulo I, así el mercado ofrezca características de competencia perfecta, una regulación como la señalada ocasiona ganancias monopólicas de corto plazo en los bancos.

proveedor de fondos a las tasas reguladas o hasta inferiores a los grupos económicos vinculados a su propiedad. No obstante, lo ocurrido en este mercado antes del control de las tasas de interés por debajo de la inflación (1970-1973) nos lleva a pensar que dicho fenómeno no era la principal variable explicativa del comportamiento de los bancos.

El periodo 1981 a 1983 muestra un proceso de transición donde las tasas implícitas ya superan a las previstas y se acercan a las máximas. El año de 1984 refleja un comportamiento distinto, pues la tasa implícita supera a la tasa máxima regulada y a la inflación. Aquí resulta importante la relajación del control por parte de las autoridades del cobro de mayores intereses y nuevas comisiones por las colocaciones, hecho que se iniciara en 1982. Esta liberalización parcial lleva al mercado nuevamente a las tasas de interés activas positivas en términos reales de los principios de la década del 70.

El 126 % de tasa implícita de 1984 significó préstamos promocionales y sobregiros capitalizados diariamente a la tasa máxima (95.6 % de tasa efectiva) y descuentos a 60 días realizados a la tasa nominal máxima (60.5 % anual) con un adicional de 2.5 % de tasa flat (por cada vez) -lo que significa un incremento de 15 puntos nominales en la tasa regulada máxima- con lo que arrojaba 141.4 % de tasa de interés efectiva. La inflación por su parte, alcanzó el 111.5 % en aquel año.

A diferencia del mercado de depósitos, en donde se observa un evidente incremento en el dominio sobre el mercado de la banca

comercial entre el principio y final de la serie, en este caso de las colocaciones, si bien se regresan a costos reales positivos del crédito, resulta menos claro si hay un mayor grado de oligopolización del mercado luego de los 15 años transcurridos.

Sin embargo, en el caso de los spreads y márgenes, eje que resulta ser el más apropiado para evaluar el comportamiento microeconómico de la banca comercial en su conjunto, si es evidente el mayor dominio sobre el mercado. Antes de explorar este punto evaluemos la incorporación de otros ingresos y comisiones dentro del costo efectivo del crédito, para, de esta manera, completar la visión de lo que pasó con las tasas activas implícitas.

4.2.3 La incorporación de otros costos en la tasa activa implícita

Las cuentas de ingresos del Estado de Ganancias y Pérdidas de un banco comercial son:

- (1) Intereses ganados por Colocaciones
- (2) Intereses ganados por Depósitos Bancarios
- (3) Intereses ganados por Depósitos en Otras Instituciones
- (4) Intereses y Dividendos ganados por Inversiones Financieras
- (5) Comisiones ganadas por Colocaciones
- (6) Otros Ingresos Financieros
- (7) Ingresos Extraordinarios
- (8) Comisiones por Servicios
- (9) Ingresos Varios

Las cinco primeras partidas son fácilmente identificables con las cuentas que le dan origen. La cuenta Otros Ingresos Financieros fue ubicada en forma desagregada e incorporaba casi en su totalidad a los ingresos derivados de la compra y venta de moneda extranjera y de la diferencia de cambio generada. La cuenta de Ingresos Extraordinarios incluye básicamente a la recuperación de colocaciones provisionadas en ejercicios anteriores. Las Comisiones por Servicios y la cuenta Ingresos Varios son las partidas que deben llamar nuestra atención. En éstas se incluyen las comisiones por créditos documentarios, avales y cartas fianzas y transacciones con valores, además de cuentas "residuales" que estamos buscando, tales como: Estudios de crédito, Comisión de codificación, Diversos, Comisiones Varias, Ingresos Diversos, etc.

Cuadro IV.7

El Margen por Operaciones Indirectas de la Banca Comercial

	Ingresos Op. Indirectas		Saldo Prom. Op. Indirectas		Margen Implícito (%)
	Intis Corrientes	Intis 1970	Intis Corrientes	Intis 1970	
1970	1008.8	1008.8	48931.9	48931.9	2.06
1971	1026.4	975.8	52361.8	49781.1	1.96
1972	1004.3	912.6	60923.4	55361.8	1.65
1973	1148.8	909.5	72213.3	57170.1	1.59
1974	1509.3	1024.9	94795.6	64371.1	1.59
1975	2287.7	1293.6	121813.2	68883.0	1.88
1976	3407.3	1432.8	158315.2	66573.4	2.15
1977	5662.8	1716.4	232534.9	70481.3	2.44
1978	10194.6	1914.1	381401.1	71612.3	2.67
1979	20367.6	2145.1	688079.2	72468.6	2.96
1980	30100.7	2046.2	1009511.2	68625.0	2.98
1981	55393.2	2264.7	1943620.6	79461.5	2.85
1982	99298.8	2460.3	3677733.5	91122.9	2.70
1983	194502.9	2286.5	7065568.5	83058.4	2.75
1984	499696.4	2750.0	14387738.0	79181.7	3.47

Fuente : Memorias y Estados Financieros de la Banca Comercial

Elaboración : Del autor

aproximadamente el doble en porcentaje... por ejemplo una comisión promedio por estas operaciones costaba 2% a mediados de los 70 y ahora se ubica en 4% " (Remolina (1987)) .

Tomando en cuenta esta información y considerando que en años sin mayor represión financiera, no debían existir estas comisiones "extras" (1), se puede deducir el monto de ingresos y comisiones atribuible a las colocaciones. Si se observa la serie de margen implícito estimado que aparece en el Cuadro IV.7 ,se aprecia que hasta 1974 el margen tenía una tendencia constante o decreciente (1974 = 1.59), luego inicia un ascenso acelerado (que reflejaría los dos conceptos comentados) hasta llegar a 3.47 en 1984.

Se utilizaron los datos de 1974 y 1984 como extremos "limpios" de las comisiones extras y se supuso un incremento progresivo y constante del margen efectivo de operaciones indirectas entre 1975 y 1984. La diferencia positiva que se halle entre el margen real (primera serie) y este margen efectivo estimado nos indicará los ingresos y comisiones "extras" buscados.

Estos últimos se incorporaron a los intereses y comisiones directas con que se estimó la tasa activa implícita y los resultados aparecen en el Cuadro IV.8 . Los incrementos son significativos pero no llegan a los niveles suficientes como para rebasar la represión financiera de aquellos años. El máximo incremento se logra en 1979 con 3.26 %. En dicho periodo la tasa activa efectiva pasa de 48.02 % a 51.28 % anual. La inflación sin

(1) Pues, se habría llegado a la tasa de equilibrio del mercado (mayor o igual a la inflación) con las tasas directas.

Cuadro IV.8

Tasas activas ajustadas por otras comisiones

(Porcentajes Anuales)

Período	Implicita Directa	Comisiones e Ingresos Extras	Implicita Ajustada	Inflación	Implicita Ajustada Real
1970	14.43		14.43	5.7	8.26
1971	13.89		13.89	7.5	5.94
1972	13.25		13.25	4.2	8.69
1973	13.74		13.74	13.8	-0.05
1974	14.71		14.71	19.1	-3.69
1975	14.58	0.27	14.85	24.0	-7.38
1976	17.67	0.53	18.20	44.8	-18.37
1977	21.93	1.08	23.01	32.4	-7.09
1978	29.65	1.86	31.51	73.7	-24.29
1979	48.02	3.26	51.28	66.7	-9.25
1980	47.85	1.96	49.81	60.8	-6.83
1981	67.46	0.60	68.06	72.7	-2.69
1982	67.37		67.37	79.9	-6.96
1983	98.01		98.01	125.1	-12.03
1984	126.73		126.73	111.5	7.20

Fuente : Cuadros IV.4 y IV.7

Elaboración : Del autor

embargo, alcanzó el 66.7 %.

Este hecho se explicaría por las restricciones legales al cobro de otras comisiones o ingresos por colocaciones, diferentes de las tasas y comisiones reguladas máximas, vigentes desde 1965, y los controles que ejerce la Superintendencia de Banca y Seguros sobre el particular. Desde entonces se estipuló que se podían cobrar otros ingresos y comisiones, siempre y cuando estuviesen plenamente justificados y se pactaran entre el cliente y el banco al momento del contrato.

Si incorporamos estos hallazgos al análisis de tasas activas previamente realizado, concluimos en que se siguen dando los tres periodos en la serie bajo estudio: 1) Los primeros años de la década del 70, en donde existían tasas de interés activas reales positivas. 2) Un largo periodo (1974-1981) en donde las tasas no pudieron superar a la inflación debido al control por parte de las autoridades monetarias, y 3) Un último periodo en donde la liberalización de los plazos de colocación y la incorporación permitida de mayores comisiones directas a las colocaciones (un ejemplo concreto es la comisión flat) posibilitaron el regreso del costo del crédito a los niveles reales positivos.

Tal como sucedió en el mercado de los depósitos, el control de las tasas de interés y el ambiente de mayor o menor competencia (producto de las regulaciones sobre el particular) son dos fenómenos que se presentan simultáneamente en el mercado de colocaciones. A nuestro juicio, es razonable establecer para este caso una hipótesis simétrica a la planteada para el mercado

de depósitos: las condiciones de competencia en el mercado de colocaciones (que se revisarán en el Capítulo 6) fueron muy reducidas en todo el periodo bajo análisis. Como consecuencia se debían presenciar altas tasas de interés reales en toda la serie. No obstante, el control efectivo de las tasas de interés por debajo de la inflación en el periodo 1974 a 1981 impidió a la banca la posibilidad de utilizar su dominio de mercado en esta fuente de ingresos. En esta medida es muy razonable que se tuviera que recurrir a otro tipo de ingresos más libres de regulación, para lograr su cometido (una primera evidencia de este hecho la da el incremento en el precio real de los servicios por operaciones contingentes señalado en la pag. 151).

4.2.4 Los spreads y márgenes efectivos

Obtenidas las tasas pasivas y activas implícitas pueden ser fácilmente calculados los spreads y márgenes efectivos.

En el Cuadro IV.9 se puede apreciar que salvo los años 1971 a 1973, el spread efectivo ha superado siempre al previsto. Entre 1974 y 1977, la variable que más influye en este hecho es la menor tasa pasiva pagada respecto a aquella prevista. Entre 1978 y 1981 en cambio, es la mayor tasa activa cobrada comparada con la tasa prevista (a través de las comisiones e ingresos extras que estimáramos) la que explica el hecho.

Entre 1982 y 1984 el mayor spread adquiere niveles muy elevados y tanto el papel de las tasas pasivas como de las activas es significativo. En 1984 por ejemplo, mientras que la autoridad

Cuadro IV.9

Comparación de Spreads Efectivos y Previstos

(porcentajes nominales anuales)

	TASAS IMPLÍCITAS			TASAS PREVISTAS			Spread Efectivo (-) Previsto	Tasa Activa Implícita (-) Prevista	Tasa Pasiva Prevista (-) Implícita
	Activa	Pasiva	Spread	Activa	Pasiva	Spread			
1970	14.43	2.86	11.57	14.41	3.06	11.35	0.22	0.02	0.20
1971	13.89	2.45	11.44	14.42	2.86	11.56	-0.12	-0.53	0.41
1972	13.25	2.27	10.98	14.42	3.01	11.41	-0.43	-1.17	0.74
1973	13.74	2.24	11.50	14.73	3.16	11.57	-0.07	-0.99	0.92
1974	14.71	2.27	12.44	14.73	2.97	11.76	0.68	-0.02	0.70
1975	14.85	2.33	12.52	14.74	2.88	11.86	0.66	0.11	0.55
1976	18.20	3.28	14.92	18.00	4.10	13.90	1.02	0.20	0.82
1977	23.01	5.00	18.01	22.47	6.41	16.06	1.95	0.54	1.41
1978	31.51	7.80	23.71	29.75	9.29	20.46	3.25	1.76	1.49
1979	51.28	14.10	37.18	48.01	15.22	32.79	4.39	3.27	1.12
1980	49.81	16.42	33.39	48.39	16.30	32.09	1.30	1.42	-0.12
1981	68.06	32.22	35.84	64.73	34.73	30.00	5.84	3.33	2.51
1982	67.37	40.37	27.00	66.23	48.95	17.28	9.72	1.14	8.58
1983	98.01	42.11	55.90	88.79	55.19	33.60	22.30	9.22	13.08
1984	126.73	50.16	76.57	103.10	63.29	39.81	36.76	23.63	13.13

Fuente : Cuadros IV.1 y IV.8

Elaboración : Del autor

preveía un spread de 39.8 %, el spread efectivo se situaba en 76.57 %. La diferencia de 37 puntos se explica en 24 puntos porque la tasa activa superaba a la tasa prevista y en 13 puntos porque la tasa pasiva era menor a la esperada (y recuérdese que esta tasa pasiva prevista ya incorporaba 15 puntos de reconocimiento del BCR de las imperfecciones del mercado).

La evolución del spread real (tasa activa implícita real menos tasa pasiva implícita real) es la que tiene nuestro mayor interés. En la tercera columna del Cuadro IV.10 aparece dicha variable. Entre 1970 y 1976 el spread real permanece estancado en el nivel de 10 puntos, a pesar de la caída de las tasas pasivas reales, debido a que las tasas activas disminuyen en similar proporción en términos reales. En 1977 se inicia un nuevo ascenso en el nivel del spread real llegando a 22 puntos en 1979, debido fundamentalmente a que continúa la caída en la tasa pasiva real. La tasa activa real, por su parte, recién en ese año inicia una tendencia ascendente hacia convertirse en real positiva. Esta última tendencia unida al hecho que las tasas pasivas permanecen en similares niveles reales negativos, inducen a un mayor incremento en el spread real, de modo tal que en el año 84 llega a alcanzar un nivel de 36 puntos.

La evidencia empírica en este aspecto, sigue siendo consistente con las hipótesis planteadas en las páginas 140 y 153 : El control de las tasas de interés impidió de manera parcial (sobretudo por el lado de las tasas activas) el crecimiento del spread real durante la década del 70. Por su parte, la mayor flexibilización de las tasas de interés en los 80 ,lejos de

Cuadro IV.10

Comparación de Spreads Efectivos y Previstos

(en términos anuales reales)

	TASAS IMPLÍCITAS			TASAS PREVISTAS			Spread Efectivo (-) Previsto	Tasa Activa Implícita (-) Prevista	Tasa Pasiva Prevista (-) Implícita
	Activa	Pasiva	Spread	Activa	Pasiva	Spread			
1970	8.26	-2.69	10.95	8.24	-2.50	10.74	0.21	0.02	0.19
1971	5.94	-4.70	10.64	6.44	-4.32	10.75	-0.11	-0.49	0.38
1972	8.69	-1.85	10.54	9.81	-1.14	10.95	-0.41	-1.12	0.71
1973	-0.05	-10.16	10.11	0.82	-9.35	10.17	-0.06	-0.87	0.81
1974	-3.69	-14.13	10.45	-3.67	-13.54	9.87	0.57	-0.02	0.59
1975	-7.38	-17.48	10.10	-7.47	-17.03	9.56	0.53	0.09	0.44
1976	-18.37	-28.67	10.30	-18.51	-28.11	9.60	0.70	0.14	0.57
1977	-7.09	-20.69	13.60	-7.50	-19.63	12.13	1.47	0.41	1.06
1978	-24.29	-37.94	13.65	-25.30	-37.08	11.78	1.87	1.01	0.86
1979	-9.25	-31.55	22.30	-11.21	-30.88	19.67	2.63	1.96	0.67
1980	-6.83	-27.60	20.76	-7.72	-27.67	19.96	0.81	0.88	-0.07
1981	-2.69	-23.44	20.75	-4.61	-21.99	17.37	3.38	1.93	1.45
1982	-6.96	-21.97	15.01	-7.60	-17.20	9.61	5.40	0.63	4.77
1983	-12.03	-36.87	24.83	-16.13	-31.06	14.93	9.91	4.10	5.81
1984	7.20	-29.00	36.20	-3.97	-22.79	18.82	17.38	11.17	6.21

Fuente : Cuadro IV.9

Elaboración : Del autor

disminuir el spread, lo aumentó debido a que mientras la tasa activa recuperó niveles reales positivos, la tasa pasiva se quedó rezagada en los mismos niveles reales negativos vigentes desde mediados de la década anterior.

En cuanto al margen financiero de la banca, es decir, aquella variable que incluye además del costo de fondos y la remuneración por las colocaciones, las exigencias y remuneración al encaje; las cifras comparativas entre los márgenes previstos y efectivos aparecen en el Cuadro IV.11. En el Capítulo 3 deducimos la política del Banco Central respecto a este margen, en el periodo bajo estudio. Señalamos que durante toda la década del 70 la autoridad monetaria había tratado de mantener constante dicha variable -a pesar del crecimiento del volumen real de depósitos en el primer quinquenio y no obstante la caída del mismo en el segundo quinquenio- (7.2 puntos de promedio para toda esa etapa). Luego encontramos que desde 1981 y hasta mediados de 1983, la autoridad monetaria se había fijado como objetivo reducir este margen para incrementar la eficiencia operativa de la banca. Posteriormente, la crisis económica haría retroceder en esta política al BCR permitiendo que se incremente el margen hasta 1984. Estos propósitos se reflejan en las columnas 3 y 4 del Cuadro IV.11.

Los resultados nos indican que el margen efectivo de la banca tuvo su comportamiento propio, no necesariamente acorde con los deseos y objetivos de la autoridad monetaria. En los primeros años de la década del 70, el margen efectivo superó en forma

Cuadro IV.11

 Comparación del Margen Financiero Efectivo
 respecto del Margen Financiero Previsto

Período	Margen Efectivo		Margen Previsto		Margen Efectivo (-) Previsto
	MN	Indice	MN	Indice	
	(porcent.)		(porcent.)		
1970	6.68	100.0	6.50	100.0	0.18
1971	7.27	108.8	7.18	110.5	0.09
1972	7.31	109.4	7.30	112.3	0.01
1973	7.70	115.3	7.38	113.5	0.32
1974	8.07	120.8	7.35	113.1	0.72
1975	7.98	119.5	7.34	112.9	0.64
1976	8.59	128.5	7.53	115.8	1.06
1977	9.41	140.9	7.63	117.4	1.78
1978	8.69	130.1	6.31	97.1	2.38
1979	10.03	150.1	7.43	114.3	2.60
1980	8.51	127.4	7.74	119.1	0.77
1981	7.95	119.0	5.81	89.4	2.14
1982	9.51	142.4	5.06	77.8	4.46
1983	22.51	337.0	7.13	109.6	15.38
1984	37.13	555.9	12.57	193.3	24.57

Fuente: Cuadro IV.11a

Elaboración: Del autor

Cuadro IV.11a

Evolución del Margen Financiero en Moneda Nacional Efectivo 1970-1984 (Porcentajes)

(Cálculo Mensual)

Años o Períodos Escogidos	Costo	Remunerac.		Ingreso		Margen		Margen
	Promedio Efectivo Fondos	Tasa Promedio Encaje	Promedio Encaje Exigible	Porcentaje Fondos Colocables	Promedio Efectivo Colocación	Ingreso Promedio Total	Financiero Efectivo Mensual	Financiero Efectivo Anual
1970	0.24	36.1	0.16	63.9	1.13	0.78	0.54	6.63
1971	0.20	33.2	0.18	66.8	1.09	0.79	0.59	7.27
1972	0.19	31.4	0.20	68.6	1.04	0.78	0.59	7.31
1973	0.18	32.0	0.22	68.0	1.08	0.81	0.62	7.70
1974	0.19	33.9	0.22	66.1	1.15	0.84	0.65	8.07
1975	0.19	34.9	0.22	65.1	1.16	0.83	0.64	7.98
1976 (Ene-Jun)	0.27	35.2	0.24	64.8	1.32	0.94	0.67	8.33
1976 (Jul-Dic)	0.27	39.6	0.46	60.5	1.32	0.98	0.71	8.84
1977 (Mar-Dic)	0.41	39.9	0.46	60.2	1.62	1.16	0.75	9.41
1978 (Ago-Oct)	0.63	39.9	0.46	52.4	2.13	1.30	0.67	8.36
1978 (Nov-Dic)	0.63	50.5	0.61	49.5	2.13	1.36	0.74	9.19
1979 (Feb-Dic)	1.11	50.3	0.75	49.7	3.08	1.91	0.80	10.03
1980 (Ene-Dic)	1.28	53.9	1.07	46.1	3.00	1.96	0.68	8.51
1981 (Ene-Abr)	2.35	47.9	1.44	52.1	4.42	2.99	0.64	7.95
1982 (Ene-Ago)	2.87	34.1	1.90	65.9	4.39	3.54	0.67	8.39
1982 (Set-Dic)	2.87	23.7	1.90	76.3	4.39	3.80	0.93	11.76
1983 (Ene-Ago)	2.97	18.8	1.90	81.2	5.27	4.64	1.67	21.94
1983 (Set-Dic)	2.97	15.3	1.90	84.7	5.27	4.76	1.78	23.65
1984 (Ene-Nov)	3.45	10.2	1.90	89.8	6.56	6.09	2.64	36.71
1984 (Diciembre)	3.45	16.6	5.58	83.4	6.56	6.40	2.95	41.78

Fuente : Circulares B.C.R.

Elaboración : Del autor

poco significativa al margen previsto. De esta manera, en 1975, el margen efectivo era de 7.98 puntos, mientras que el margen previsto se situaba en 7.34 puntos. Entre 1976 y 1979, el margen efectivo se incrementó en forma independiente de las previsiones de la autoridad monetaria llegando a ser 35 % superior (2.6 puntos de diferencia) en 1979 (10.03 de margen efectivo respecto de 7.43 de margen previsto). Téngase en cuenta adicionalmente, que este hecho se registra en un contexto de control más o menos estricto de los topes máximos de intereses cobrados por las colocaciones. En este sentido, la banca podría haber utilizado otras fuentes de ingresos menos controladas (operaciones indirectas, ingresos por colaterales) para incrementar aún más su margen efectivo (1).

La política de reducción de márgenes implementada desde 1981 no tiene todo el resultado previsto en dicho año. Mientras el Banco Central previó la reducción del margen en 1.93 puntos, la reducción efectiva fue de sólo 0.56 puntos. El resultado es más divergente aún en 1982: la reducción programada de 0.75 puntos en el margen, tuvo como respuesta del mercado más bien un incremento en dicho guarismo de 1.56 puntos, estableciéndose 4.46 puntos de diferencia entre los márgenes previsto y efectivo (88 % de diferencia). Finalmente, en 1983 y 1984, periodos en donde la oligopolización y oligopsonización del mercado llega a su punto más alto, el comportamiento casi autónomo de la banca lleva a que el margen efectivo sea casi tres veces el margen esperado.

(1) Este hecho se comprueba en el Capítulo 5, donde se examinan otras fuentes de ingresos de la banca y su relación con el margen de operación de la banca.

Capitulo V: La evolución de la eficiencia operativa

de la banca comercial

Capitulo V: La evolución de la eficiencia operativa en la banca ----- comercial -----

En este capítulo se analiza, en primer lugar, el comportamiento de las variables de gasto operativo y utilidades de la banca comercial para el periodo de estudio. La evolución de dichas cuentas, observadas en relación con el volumen de negocio de la banca comercial, nos brindará evidencia acerca de las tendencias de la eficiencia operativa de la banca comercial. En una segunda parte se explora la relación entre la evolución de la eficiencia operativa y el comportamiento de las tasas de interés, spreads y márgenes que se estudiara en el capítulo anterior.

5.1 El Margen Operativo en la Banca Comercial -----

Al realizar sus labores de intermediación y servicio, la banca comercial incurre en gastos operativos y obtiene utilidades. Cuanto menores sean los montos destinados a estas dos partidas, en relación con el volumen de recursos intermediados, más eficiente habrá sido la gestión de la banca en términos sociales. Esto, debido a que existirá la posibilidad de remunerar mejor al ahorrista sin perjudicar al sector prestatario, y/o será factible disminuir el costo real del crédito sin afectar al ahorrista.

Llamaremos, de ahora en adelante, Margen Operativo (expresado en porcentaje) a la división de la suma de los gastos operativos y las utilidades entre el volumen de negocio bancario.

En términos privados, interesará por un lado, que el ratio de gastos operativos entre el volumen de negocio sea lo menor

posible, y por otro lado, que el porcentaje de utilidades respecto a este mismo volumen o al patrimonio sea lo mayor posible.

En el Cuadro V.1 se observa la evolución de las cuentas conformantes del margen operativo expresadas en términos reales. En el caso de los Gastos de Personal (1) se aprecia una tendencia creciente, a pesar de los ciclos, de modo tal que la tasa de crecimiento promedio anual (deducida de una regresión estadística contra el tiempo) es de 3.8 % (2). La tendencia de los Gastos Administrativos (3) es más creciente aún, dando como resultado una tasa de crecimiento promedio anual de 9.1 %. En el caso de las Utilidades Netas (4), el crecimiento promedio anual es de 8.4 %. Como consecuencia de estas tendencias, el Margen Operativo, expresado en intis constantes, al final de la serie (1984) es 1.18 veces mayor que aquel de 1970 (tasa promedio de crecimiento de 5.8 %).

(1) Incluye además de las remuneraciones y otros beneficios sociales, las provisiones realizadas para la indemnización por tiempo de servicios. Esta última cuenta suele aparecer contablemente clasificada como Gasto Administrativo.

(2) La comparación de las cifras, al final y principio de la serie, estimadas por una regresión estadística de la variable analizada contra el tiempo, refleja más apropiadamente el crecimiento promedio de la variable, pues "suaviza" las fluctuaciones coyunturales en la misma. En adelante, todas las menciones de tasa de crecimiento promedio anual hacen referencia a este tipo de estimación, aplicándose para cada caso la relación funcional de mejor ajuste.

(3) Se le dedujo, además de los gastos atribuibles a la carga de personal, las provisiones por cobranza dudosa que deben ser consideradas como un menor ingreso financiero más que como un gasto administrativo.

(4) Neto del Impuesto a la Renta aplicado en el período.

Cuadro V.1

Evolución del Margen Operativo en la Banca Comercial

	Gastos de Personal		Gast. Administrativos		Total Gast. Operativos		Utilidades Netas		Margen Operativo	
	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice
1970	2046.3	100.0	780.6	100.0	2826.9	100.0	-27.9	-7.1	2799.0	100.0
1971	2100.9	102.7	692.2	88.7	2793.1	98.8	394.7	100.0	3187.8	113.9
1972	2323.8	113.6	691.8	88.6	3015.6	106.7	711.9	180.4	3727.5	133.2
1973	2431.1	118.8	755.7	96.8	3186.8	112.7	684.4	173.4	3871.2	138.3
1974	2644.6	129.2	881.5	112.9	3526.1	124.7	726.0	183.9	4252.1	151.9
1975	2869.1	140.2	845.2	108.3	3714.3	131.4	659.8	167.2	4374.1	156.3
1976	2681.6	131.0	873.7	111.9	3555.3	125.8	551.1	139.6	4106.4	146.7
1977	2474.7	120.9	1035.5	132.7	3510.2	124.2	625.2	158.4	4135.4	147.7
1978	2434.8	119.0	1142.2	146.3	3577.0	126.5	703.4	178.2	4280.4	152.9
1979	2534.9	123.9	1124.4	144.0	3659.3	129.4	818.8	207.4	4478.1	160.0
1980	2634.1	128.7	1435.5	183.9	4069.6	144.0	1178.2	298.5	5247.8	187.5
1981	3594.9	175.7	1722.7	220.7	5317.6	188.1	1109.1	281.0	6426.7	229.6
1982	4160.1	203.3	2106.4	269.8	6266.5	221.7	956.6	242.4	7223.1	258.1
1983	3569.4	174.4	2086.5	267.3	5655.9	200.1	1129.4	286.1	6785.3	242.4
1984	3424.3	167.3	3415.3	437.5	6839.6	241.9	-742.8	-188.2	6096.8	217.8

Fuente : Memorias y Archivo de la SBS

Elaboración : Del autor

Las evoluciones reseñadas tienen que ser relativizadas en relación a los recursos intermediados por la banca pues, resulta natural el crecimiento real de los gastos cuando el volumen de recursos intermediados se está incrementando también. Para medir el volumen de las operaciones directas que realiza el banco puede optarse por tomar las cuentas del activo (colocaciones, inversiones financieras y fondos disponibles) o las del pasivo (depósitos y adeudados) o una suma de ambas. (1). En nuestro caso, se consideró a las operaciones directas del activo. Asimismo, como lo que se intenta medir es el volumen de operaciones que ha generado gastos en un año, se estimaron promedios de estos saldos para cada periodo anual.

Existen, de otra parte, un tipo adicional de operaciones que también generan gastos e ingresos en la banca y que reciben el nombre genérico de operaciones indirectas. Las principales son : el otorgamiento de avales y cartas fianza, la asunción de pasivos contingentes con las transacciones de créditos documentarios de exportación e importación, y, las operaciones con títulos-valores de terceros.

Los montos de estas operaciones fueron ubicados en los balances, sin embargo, deben de ser homogeneizados con respecto a los montos de las operaciones directas, a fin de poder ser

(1) Esto se debe al supuesto de que la cuenta de Activo Fijo es similar a la cuenta de Patrimonio, como consecuencia de una generalizada política bancaria al respecto.

comparados con el margen operativo (1). Esto se debe a que un inti de saldo de operación directa genera mucho más ingreso financiero y gasto operativo que un inti de operación indirecta (grandes montos registrados en este último caso son en realidad unos pocos documentos que generan una comisión y un gasto operativo bastante pequeño en relación al monto registrado). Se ha considerado al promedio para toda la serie de la relación entre el ingreso neto por inti de operación indirecta respecto al ingreso neto por inti de operación directa, como ponderador de las operaciones indirectas. De esta forma el volumen de operaciones indirectas resultante podrá ser agregado al volumen de operaciones directas, dando como resultado un indicador adecuado del volumen total de operaciones de la banca comercial (2).

En el Cuadro V.2 aparece el volumen de negocio bancario estimado en términos reales. Su tendencia creciente determina una tasa de crecimiento promedio anual de 4.0 %, inferior a la tasa de crecimiento que se calculara para el caso del margen operativo en intis. Al efectuar la división entre ambas variables y hallar el Margen Operativo en términos porcentuales, obtenemos el indicador de eficiencia operativa que se buscaba.

El Margen Operativo porcentual ha crecido a una tasa promedio

(1) Los sistemas de contabilidad de los bancos no permiten separar los gastos operativos que serían atribuibles a las operaciones directas y a las operaciones indirectas.

(2) Se optó por un ponderador fijo en vez de uno variable, para aislar la distorsión de variaciones en las rentabilidades relativas.

Cuadro V.2

El Volumen de Negocio Bancario y el Margen Operativo

	Operaciones Directas		Operac. Indirectas *		Volumen de Negocio		Margen Operativo		Marg. Oper. Porcentual	
	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	Miles de Intis 1970	Indice 1970	(%)	Indice
1970	44523.6	100.0	11232.7	100.0	55756.3	100.0	2799.0	100.0	5.02	100.0
1971	44242.7	99.4	16477.5	146.7	60720.2	108.9	3187.8	113.9	5.25	104.6
1972	48836.0	109.7	18324.7	163.1	67160.7	120.5	3727.5	133.2	5.55	110.6
1973	52368.5	117.6	18923.3	168.5	71291.8	127.9	3871.2	138.3	5.43	108.2
1974	52772.9	118.5	21306.8	189.7	74079.7	132.9	4252.1	151.9	5.74	114.3
1975	51337.0	115.3	22800.3	203.0	74137.3	133.0	4374.1	156.3	5.90	117.5
1976	45171.9	101.5	22035.8	196.2	67207.7	120.5	4106.4	146.7	6.11	121.7
1977	41794.5	93.9	23329.4	207.7	65123.9	116.8	4135.4	147.7	6.35	126.5
1978	36413.9	81.8	23703.7	211.0	60117.6	107.8	4280.4	152.9	7.12	141.8
1979	34595.0	77.7	19989.3	178.0	54584.3	97.9	4478.1	160.0	8.20	163.4
1980	44998.7	101.1	22714.9	202.2	67713.6	121.4	5247.8	187.5	7.75	154.4
1981	52360.3	117.6	26301.8	234.2	78662.1	141.1	6426.7	229.6	8.17	162.7
1982	57603.3	129.4	30161.6	268.5	87764.9	157.4	7223.1	258.1	8.23	163.9
1983	58724.9	131.9	27492.3	244.8	86217.2	154.6	6785.3	242.4	7.87	156.8
1984	64381.3	144.6	26209.2	233.3	90590.5	162.5	6096.8	217.8	6.73	134.1

* El monto absoluto de las operaciones indirectas ha sido afectado por el factor 0.331 que es la relación entre el ingreso neto promedio por inti de operación indirecta respecto al mismo por inti de operación directa, a fin de homogenizarlo con el volumen de operaciones directas.

Fuente: Memorias y Archivo de la S.B.S.

Elaboración: Del autor

anual de 3.6 % para la serie bajo estudio, lo que refleja una disminución en la eficiencia operativa de la banca a ese ritmo.

En el Cuadro V.3 se puede observar la composición del margen operativo. Si comparamos el primer "pico" del margen en 1979 (8.20 %) con el nivel del mismo en 1971 (5.25 %) (1) y desagregamos el crecimiento de 2.95 puntos que se registra entre ambas fechas, tenemos que : 1.18 puntos de incremento son explicados por el mayor gasto de personal (34 % de mayores gastos relativos en esta partida) , 0.85 puntos lo explican las mayores utilidades (131% de mayores utilidades relativas) y 0.92 puntos se deben a mayores gastos administrativos (81 % de mayor gasto relativo en este concepto).

Al comparar el segundo "pico" relativo de 1982 (8.23 puntos) con 1971 (5.25 puntos) y proceder a desagregar la diferencia positiva de 2.98 puntos que se experimenta, tenemos que: 1.28 puntos lo explican los mayores Gastos de Personal (37 % de incremento relativo) , 1.26 puntos son explicados por mayores Gastos Administrativos (111% mayor) y 0.44 puntos son mayores utilidades (68 % de incremento relativo).

Por tanto, son en primer término los mayores gastos administrativos y en segundo lugar las crecientes utilidades, las partidas que más explican los usos del mayor margen operativo. De este hecho se deduce que no debe rechazarse ninguna de las dos

 (1) El margen operativo de 1970 no resulta un apropiado punto de partida para la comparación pues incorpora utilidades negativas.

Cuadro V.3

La Composición del Margen Operativo

(% del Volumen de Negocio)

	Margen Operativo	Gastos Personal	Gastos Administr.	Gastos Operativos	Utilidades Netas
1970	5.02	3.67	1.40	5.07	-0.05
1971	5.25	3.46	1.14	4.60	0.65
1972	5.55	3.46	1.03	4.49	1.06
1973	5.43	3.41	1.06	4.47	0.96
1974	5.74	3.57	1.19	4.76	0.98
1975	5.90	3.87	1.14	5.01	0.89
1976	6.11	3.99	1.30	5.29	0.82
1977	6.35	3.80	1.59	5.39	0.96
1978	7.12	4.05	1.90	5.95	1.17
1979	8.20	4.64	2.06	6.70	1.50
1980	7.75	3.89	2.12	6.01	1.74
1981	8.17	4.57	2.19	6.76	1.41
1982	8.23	4.74	2.40	7.14	1.09
1983	7.87	4.14	2.42	6.56	1.31
1984	6.73	3.78	3.77	7.55	-0.82

Fuente : Memorias y Archivo de la S.B.S.

Elaboración : Del autor

hipótesis principales acerca de los objetivos de la gestión de la banca comercial: la maximización de las utilidades y la preferencia por el gasto (ver Capítulo I, pag. 53).

Aunque no es intención de la investigación profundizar en el estudio de los campos en donde se encuentra la ineficiencia relativa de la banca (1), se ha construido el Cuadro V.4 para esbozar las grandes líneas al respecto.

En el caso de los Gastos de Personal destaca el papel de las remuneraciones y de las indemnizaciones. En el caso de los Gastos Administrativos, el crecimiento más importante lo registra la cuenta de Depreciación y Otras Provisiones, lo que nos daría un indicio de una expansión acelerada en instalaciones. Esta suposición es corroborada en el caso de las instalaciones alquiladas, pues la cuenta Alquileres tiene un fuerte crecimiento. También resalta el incremento en los Gastos de Publicidad (esta variable será tratada en el Capítulo 6) y en los gastos de pago por servicios públicos.

La tendencia de la eficiencia operativa para la serie bajo análisis ha podido ser estimada, sin embargo, las cifras a las que se ha arribado no son suficientes. Sólo señalan que la ineficiencia operativa de la banca comercial creció (o que su eficiencia disminuyó), sin dar cuenta del nivel de ineficiencia

(1) Para este propósito lo más apropiado no es la revisión de las tendencias históricas sino el estudio y diagnóstico actualizado de cada caso.

Cuadro V.4

Desagregación de los Gastos Operativos de la Banca Comercial

	Saldos en Miles de Intis de 1970			Crecimiento % Acumulado		
	1970	1979	1985	79/70	85/79	85/70
Gastos de Personal	2,043.6	2,172.6	3,515.3	6.3	61.8	72.0
Remuneraciones	1,622.7	1,464.6	2,575.9	(9.7)	75.9	58.7
Seguridad Social	161.2	84.7	187.6	(47.5)	121.5	16.4
Indemnizaciones	259.7	623.4	751.8	140.0	20.6	189.5
Gastos Administrativos	779.2	1,124.3	3,415.3	44.3	203.8	338.3
Deprec. y Dtras Provisiones	86.7	163.0	1,115.6	88.1	584.2	1,186.7
Publicidad	27.6	40.0	165.5	45.0	313.6	499.8
Transp. y Comunicaciones	38.2	128.1	446.9	235.2	249.0	1,069.8
Energía y Agua	19.7	36.7	113.4	86.3	208.9	475.5
Seguros	76.4	94.8	79.6	24.1	(16.1)	4.1
Alquileres	69.4	40.7	517.0	(41.3)	1,168.8	644.9
Gastos de Representación	46.5	73.3	16.4	57.6	(77.6)	(64.7)
Utilería	45.9	99.1	178.5	115.9	80.1	288.9
Notaría	4.6	4.6	8.7	0.7	88.3	89.7
Donaciones	31.0	9.1	19.7	(70.7)	117.2	(36.4)
Varios	333.2	434.8	754.0	30.5	73.4	126.3
Total Gastos Operativos	2,822.8	3,296.9	6,930.6	16.8	110.2	145.5

* No se obtuvo la desagregación completa para 1984 por lo que se tuvo que considerar a los gastos de 1985

Fuente : Anexos de Estados Financieros de Banca Comercial

Elaboración : Del autor

al que se llega ni de aquel de donde se parte. Para completar la visión de lo ocurrido con la banca comercial peruana procedemos a dos análisis complementarios adicionales: el cálculo de ratios similares para algunos otros países latinoamericanos en una fecha contemporánea y el cálculo de margen operativo para la banca comercial peruana desde una perspectiva de largo plazo.

En el Cuadro V.5 aparecen datos comparativos de la banca comercial chilena, ecuatoriana y peruana para 1984. Dada la agregación de la información encontrada, la comparación deberá ser realizada teniendo como indicador de volumen de negocio bancario a las operaciones directas, tales como fueran definidas líneas arriba (la suma de Fondos Disponibles, más Colocaciones más Inversiones Financieras).

El Margen Operativo porcentual de la banca comercial chilena es de 4.66 %, mientras que la misma variable para el caso peruano es de 9.47%. La divergencia se hace aún mayor si comparamos el Gasto Operativo como proporción del volumen de negocio bancario (ya que en 1984, la banca comercial peruana en términos agregados arrojó pérdidas netas) : Este porcentaje es de 3.45 % para la banca chilena, mientras que para el caso peruano asciende a 10.62 %. Podría afirmarse que esta relativa mayor eficiencia de la banca chilena se debe a su mayor tamaño relativo, pues, tal como se aprecia en el mismo Cuadro V.5, el volumen de operaciones de la banca comercial chilena equivale a tres veces aquel de la banca peruana en términos de dólares (1),. Sin embargo, la mayor parte de la bibliografía internacional sobre el tema de la banca

Cuadro V.5

Comparación de la Eficiencia Operativa
en Algunos Países Latinoamericanos

	PERU (intis)	ECUADOR (sucres)	CHILE (pesos)
Tipo de Cambio (Un.Monet./Dolar)	3,466.9	66.5	127.8
Número de Bancos Comerciales	22	32	38
<u>Margen Operativo</u>			
Millones de Unidades Monetarias Dólares	1,107,841.3 319.5	16,911.0 254.3	69,298.2 542.2
<u>Gasto Operativo</u>			
Millones de Unidades Monetarias Dólares	1,242,373.3 358.4	14,260.0 214.4	51,299.6 401.4
<u>Operaciones Directas</u>			
Millones de Unidades Monetarias Dólares	11,698,430.5 3,374.3	203,748.0 3,063.9	1,488,061.0 11,643.7
Margen Operativo (%)	9.47	8.30	4.66
Gastos Operativos (%)	10.62	7.00	3.45

Fuente : Memorias de la Superintendencia de Banca de Ecuador 1983 y 1984
Memorias de la Superintendencia de Bancos de Chile 1983 y 1984
Memorias de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú

Elaboración : Del autor

comercial, inclusive los trabajos realizados para varios países latinoamericanos (2), ofrece evidencia de que las economías de escala son prácticamente inexistentes en la banca, por lo que el mayor volumen de operaciones no provocaría una distorsión en la comparación ni cumpliría el papel de variable explicativa de la diferencia.

Por otro lado, el Margen Operativo porcentual de la banca comercial ecuatoriana es también inferior al de la banca comercial de nuestro país, al ser comparados en una misma fecha (8.3 % versus 9.47 % en 1984, respectivamente). Si se considera nuevamente que las pérdidas de la banca comercial peruana en 1984, distorsionan la comparación, se debe tomar mayor atención en la variable Gasto Operativo porcentual: ésta ascendió en el caso ecuatoriano a 7.00% , es decir, un equivalente a dos terceras partes del Gasto Operativo porcentual de la banca comercial peruana (10.62 %). El tamaño de la banca ecuatoriana es muy similar al de la peruana, por lo que la comparación es particularmente reveladora.

Estas evidencias brindan mayor solidez a la afirmación de que la banca comercial peruana había alcanzado un grado de ineficiencia relativamente alto en la primera mitad de la presente década.

(1) Debe tenerse en cuenta que estas comparaciones en dólares pueden tener la distorsión de la aplicación de políticas cambiarias diferentes en cada país.

(2) Véase la bibliografía utilizada en Bassino y Cardenal (1984), s/pag.

Resulta relevante asimismo, tener una perspectiva de mayor alcance temporal respecto de la gestión operativa de la banca comercial peruana. Para tal efecto, se recopiló información de la banca comercial peruana desde 1950 (1)

En el Cuadro V.6 se pueden apreciar los resultados. Cabe anotar algunos supuestos presentes en la elaboración de dicha estadística. Por el lado de las variables que constituyen el margen operativo, no se pudo llegar a distinguir algunos gastos administrativos que son en realidad gastos de personal, ni las provisiones de cobranza dudosa, que para nosotros, deben ser consideradas como un menor ingreso por colocaciones y no como un gasto administrativo. En el caso del volumen de negocio bancario, si se ubicó el mismo desagregado de cuentas de las operaciones directas e indirectas que se tomara para nuestro estudio y se utilizó un ponderador similar para homogeneizar y sumar las variables.

Por tanto, no se pueden realizar comparaciones a nivel de los conformantes individuales del margen operativo, de esta serie histórica respecto de sus niveles actuales. Por otro lado, el margen operativo entre 1950 y 1970 estará algo sobrevaluado por la incorporación de las provisiones de cobranza dudosa y habrá

(1) Cabe señalar que el caso de la recopilación sistemática de estadísticas de la banca comercial, por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros, es excepcional en nuestro país, pues se realiza en forma constante desde la tercera década del presente siglo. Sin embargo, este hecho no ha sido suficientemente aprovechado por la investigación en el campo de la historia económica y financiera del país.

Cuadro V.6

El Margen Operativo de la Banca Comercial
en una Perspectiva de Largo Plazo

(Miles de intis corrientes y porcentajes)

	Gastos de Personal	Gastos Administ.	Utilidades Metas	Margen Operativo Absoluto	Volumen Operaciones	Margen Operativo (%)	Gastos Operativos	Gastos Operativos (%)
1950	540.9	166.4	215.0	922.3	21184.7	4.35	707.4	3.34
1951	648.5	200.0	248.5	1097.0	23072.6	4.75	848.5	3.68
1952	757.0	246.5	311.0	1314.6	27808.0	4.73	1003.5	3.61
1953	940.5	272.7	322.8	1535.9	31236.8	4.92	1213.1	3.88
1954	1053.2	310.7	347.6	1711.4	33351.5	5.13	1363.9	4.09
1955	1110.6	311.6	351.8	1773.9	36750.7	4.83	1422.1	3.87
1956	1284.1	352.8	348.1	1984.9	40093.2	4.95	1636.9	4.08
1957	1401.9	355.9	338.5	2096.4	42520.0	4.93	1757.8	4.13
1958	1493.1	407.6	302.7	2203.4	43962.4	5.01	1900.7	4.32
1959	1494.1	376.2	311.7	2182.0	43800.1	4.98	1870.3	4.27
1960	1507.3	365.4	296.9	2169.7	47293.6	4.59	1872.8	3.96
1961	1723.4	374.9	340.3	2438.6	54193.2	4.50	2098.3	3.87
1962	2009.6	427.6	364.8	2802.0	59849.9	4.68	2437.2	4.07
1963	2232.0	433.8	346.0	3031.8	64359.3	4.71	2685.8	4.17
1964	2296.4	475.5	336.4	3108.2	65846.4	4.72	2771.9	4.21
1965	2548.6	480.2	321.6	3350.5	67601.1	4.96	3028.8	4.48
1966	2660.6	560.2	325.3	3546.2	68893.3	5.15	3220.9	4.68
1967	2622.8	590.9	324.5	3538.2	68562.7	5.16	3213.7	4.69
1968	2564.7	733.0	324.4	3622.0	62747.5	5.77	3297.6	5.26
1969	2519.8	786.1	301.7	3607.6	63261.9	5.70	3305.9	5.23
1970	2698.0	914.7	-36.4	3576.3	70249.8	5.09	3612.7	5.14

Fuente : Memorias S.B.S. de 1949 a 1970

Elaboración : Del autor

que tener este detalle en cuenta para la comparación con el periodo 1970-1984.

La tasa de crecimiento del margen operativo porcentual entre 1950 y 1970 es de 1.0 % promedio anual, lo que contrasta con el 3.6 % encontrado para el periodo 1970-1984. Si se compara el margen operativo de inicios de la serie (4.35 %) con el "pico" de 1968 (5.77 %), se observa un incremento de 1.42 puntos (32.6% mayor) registrado en el lapso de 28 años. Mientras tanto, el margen de inicios de nuestra serie de 5.02 % (1970) se elevó a un máximo de 8.23 % en 1982, experimentándose un crecimiento de 3.21 puntos (63.9 %) en sólo 12 años.

Por tanto, el ritmo de reducción en la eficiencia operativa de la banca comercial peruana se aceleró a más del doble en el periodo bajo estudio (1).

En conclusión, podemos señalar con certeza que la ineficiencia operativa de la banca comercial peruana es alta en relación a realidades similares de otros países y que creció a un ritmo acelerado en términos históricos durante el periodo 1970-1984.

Ahora exploremos la relación entre el comportamiento experimentado por la eficiencia operativa bancaria y las tendencias de tasas de interés, spreads y márgenes que analizáramos en el Capítulo 4.

(1) Téngase muy presente este hecho, pues será importante al momento de analizar las condiciones competitivas del mercado bancario en el próximo capítulo.

5.2 Margen Financiero y Eficiencia Operativa en la Banca Comercial

La evolución del margen financiero efectivo para las operaciones en moneda nacional engloba las tendencias de las tasas de interés implícitas y los spreads efectivos que se estimaran en el capítulo anterior. Por ello, resulta apropiado tomar esta variable para realizar el análisis comparativo propuesto en esta sección. En el Cuadro V.7 se presentan al mismo tiempo la evolución de los márgenes financieros efectivos para las operaciones en moneda nacional, el índice de volumen de depósitos en moneda nacional, el producto de ambos (conocido como el Margen Financiero Absoluto) y el Margen Operativo porcentual, tal como fuera definido en este capítulo.

El crecimiento del margen operativo porcentual en el periodo 70-75 tiene una relación directa con el índice de margen financiero absoluto en moneda nacional. Mientras que el margen operativo se incrementa de 5.02 a 5.9% , el índice de margen financiero absoluto en moneda nacional se eleva de 100 a 137. Este último indicador crece tanto por el incremento del margen financiero porcentual (de 6.68% a 7.98%) como por el crecimiento de los depósitos reales en moneda nacional (índice de 114.7 en 1975 en comparación con 100 en 1970).

Lo ocurrido entre 1976 y 1979, en cambio, muestra una tendencia divergente. Mientras el margen operativo continúa creciendo, alcanzando su máximo de 8.2% en 1979, el margen absoluto de operaciones en moneda nacional ha disminuido en 1976 y permanece

Cuadro V.7

 Comparación de Margen Operativo Total
 con el Margen Financiero de Operaciones
 Directas en Moneda Nacional

	Margen	Gastos	Indice de	Margen Financiero MN		Indice de
	Operativo (% de Vol. Bancario)	Operativos (% de Vol. Bancario)	Margen Financiero MN Absoluto	Porcentaje	Indice	Depósitos Reales MN
1970	5.02	5.07	100.0	6.68	100.0	100.0
1971	5.25	4.60	113.3	7.27	108.8	104.1
1972	5.55	4.49	119.0	7.31	109.4	108.7
1973	5.43	4.47	134.5	7.70	115.3	116.7
1974	5.74	4.76	145.5	8.07	120.8	120.4
1975	5.90	5.01	137.0	7.98	119.5	114.7
1976	6.11	5.29	120.5	8.59	128.6	93.7
1977	6.35	5.39	119.5	9.41	140.9	84.8
1978	7.12	5.95	98.1	8.69	130.1	75.4
1979	8.20	6.70	112.0	10.03	150.1	74.6
1980	7.75	6.01	114.4	8.51	127.4	89.8
1981	8.17	6.76	105.2	7.95	119.0	88.4
1982	8.23	7.14	130.8	9.51	142.4	91.9
1983	7.87	6.56	244.3	22.51	337.0	72.5
1984	6.73	7.55	391.3	37.13	555.8	70.4

Fuente: Cuadro V.3 y Cuadro IV.11

Elaboración: Del autor

estancado. Esto último sucede debido a que la caída de los depósitos en moneda nacional es mayor al incremento operado en el margen efectivo. Por tanto, son otro tipo de operaciones, las que explican el comportamiento creciente del margen operativo en esta etapa. En el Capítulo IV habíamos anticipado el importante rol que podían tener operaciones menos controladas en su "precio", tales como las operaciones indirectas, en un contexto de tasas de interés máximas por debajo de la inflación. Asimismo, se había presentado el Cuadro IV.7, que mostraba la evolución creciente en términos reales del "precio" y los ingresos derivados de estos rubros. En el Cuadro V.8 aparece la misma información, pero con la corrección realizada para sustraer las comisiones "extras" derivadas de las colocaciones estimadas en el capítulo anterior. Se desprende del cuadro que existe una relación directa entre el crecimiento del margen operativo y los mayores ingresos por operaciones indirectas (1).

En consecuencia, el crecimiento de la ineficiencia operativa de la banca en segunda mitad de la década del 70, no tuvo como contrapartida de ingresos un mayor margen efectivo en las operaciones directas de la banca (pues el volumen real de éstas estaba disminuyendo y su "precio" estaba severamente controlado). Fueron otro tipo de operaciones, en donde la banca tiene mayor libertad, las que funcionaron de fuentes de recursos

(1) El análisis completo de los balances y estados de pérdidas y ganancias para concluir en las cantidades exactas que son explicadas por cada variable, no se trata aquí y debiera ser materia de una investigación más amplia orientada en este sentido.

Cuadro V.8

Ingresos por Operaciones Indirectas *

	Ingresos Op. Indirectas		Saldo Prom. Op. Indirectas		Marge Implicito
	Miles Intis Corrientes	Miles Intis 1970	Miles Intis Corrientes	Miles Intis 1970	
1970	1008.8	1008.8	48931.9	48931.9	2.0
1971	1026.4	975.8	52361.8	49781.1	1.9
1972	1004.3	912.6	60923.4	55361.8	1.6
1973	1148.8	909.5	72213.3	57170.1	1.8
1974	1509.3	1024.9	94795.6	64371.1	1.8
1975	2287.7	1293.6	121813.2	68883.0	1.8
1976	3116.2	1310.4	158315.2	66573.4	1.9
1977	5014.5	1519.9	232534.9	70481.3	2.1
1978	8942.0	1679.0	381401.1	71612.3	2.3
1979	17426.4	1835.4	688079.2	72468.6	2.5
1980	27465.8	1867.1	1009511.2	68625.0	2.7
1981	56536.0	2311.4	1943620.6	79461.5	2.9
1982	99298.8	2460.3	3677733.5	91122.9	2.7
1983	194502.9	2286.5	7065568.5	83058.4	2.7
1984	499696.4	2750.0	14387738.0	79181.7	3.4

* Se le ha deducido las comisiones atribuibles a colocaciones en M/N.
Ver Cuadro VI.8

Fuente : Anexos de Estados Financieros

Elaboración : Del autor

adicionales. Por encima de esta explicación, el hecho más importante fue la capacidad de la banca de incrementar su margen operativo, a pesar de los controles de las autoridades respecto de las tasas de interés máximas.

Para el periodo 1980 a 1984, debemos dividir el análisis en dos etapas: aquella que llega hasta finales de 1982 y el bienio 1983-1984. La primera tiene como marco de referencia la política de la autoridad monetaria de reducir la ineficiencia operativa de la banca, a través de la disminución del margen financiero en moneda nacional. En el Cuadro V.7 se observa que el deseado incremento de la eficiencia operativa de la banca no sucedió, más bien, el margen operativo porcentual alcanzó su máximo histórico en 1982 con 8.23%. La explicación de dicha situación fue mencionada en el capítulo anterior y se refleja en la columna 3 del Cuadro V.7 : la banca comercial incrementó sus márgenes efectivos, a través de menores tasas pasivas que las previstas y mayores tasas activas que las esperadas, de modo que no se logró el efecto deseado.

Entre 1983 y 1984 el margen financiero absoluto de la banca crece drásticamente y, sin embargo, el margen operativo no alcanza niveles mayores sino que se estanca (1).

(1) El menor nivel alcanzado por el mismo en el año 1984 (6.73 %) no puede ser considerado como un margen operativo normal , pues registra un fuerte nivel de pérdidas explicado en su totalidad por un solo banco comercial propiedad del Estado (Popular) que en aquel año reconoció contablemente que estaba quebrado, debido a la mala situación de su cartera de colocaciones. Luego recibiría inyecciones de capital por parte del Tesoro Público y líneas de crédito "blandas" de parte del

Por su parte, los ingresos por colaterales, también muestra una tendencia divergente con el margen operativo puesto que crecieron. En este sentido, una variable importante que falta examinar proviene del marco macroeconómico y es el efecto de la crisis económica, en la forma de menores ingresos por colocaciones debido a las elevadas provisiones que se tuvieron que realizar por el deterioro de la cartera y la incobrabilidad de muchos préstamos. En el Cuadro V.9 puede apreciarse este hecho.

Por tanto, el mayor margen absoluto en las operaciones en moneda nacional no se reflejó en mayores márgenes operativos debido a que en realidad el margen neto (es decir, contando con las provisiones efectuadas) no se había incrementado.

En conclusión, la variable margen financiero efectivo para las operaciones directas en moneda nacional (que incorpora implícitamente a las tasas de interés y al spread) ha explicado sólo parcialmente, la mayor ineficiencia encontrada en la banca comercial en estos quince años. En la etapa específica donde se da el mayor crecimiento de la ineficiencia operativa, el control de las tasas de interés, indujo a que se buscara otras vías de ingresos adicionales más libres. En este sentido, la variable explicativa de fondo sigue siendo las condiciones de mercado que permitieron este crecimiento en la ineficiencia operativa.

BCR, que lo volverían a poner en operatividad. Por otro lado, en 1984, el ratio Gastos Operativos sobre volumen de toda la banca siguió creciendo, alcanzando el 7.55 %

Cuadro V.9

 Evolución de las Provisiones Anuales
 por Colocaciones de Cobranza Dudosa

	Miles de Intis Corrientes	Miles de Intis de 1970	Como % de las Colocaciones
1970	130.5	130.5	0.62
1971	75.7	72.0	0.29
1972	132.4	120.4	0.42
1973	206.6	163.6	0.54
1974	317.6	215.6	0.72
1975	415.5	235.0	0.79
1976	496.4	208.7	0.76
1977	529.4	160.5	0.65
1978	808.7	151.8	0.79
1979	983.6	103.6	0.62
1980	2,643.1	179.7	0.87
1981	10,697.0	437.3	1.71
1982	33,956.0	841.3	2.90
1983	134,486.1	1,580.9	5.56
1984	531,259.6	2,923.7	11.28

 Fuente : Anexos de Estados Financieros

Elaboración : Del autor

Capitulo VI: Las condiciones para el comportamiento

oligopsónico y oligopólico en la banca comercial

Capítulo VI: Las condiciones para el comportamiento

 oligopólico en la banca comercial

La presente investigación, que tenía como objetivo primario la contrastación de las tasas de interés reguladas con aquellas efectivamente realizadas por la banca comercial, necesita ahora de todos los otros elementos que influyen en el comportamiento del mercado bancario, para explicar las diferencias encontradas. Esto, sobre todo porque la noción de que la regulación y control de tasas de interés, evitaba a la banca la posibilidad de un comportamiento oligopólico, ha sido modificada por la evidencia empírica.

En el presente capítulo se exploran variables tales como la concentración bancaria, el cambio cualitativo operado al pasarse de una banca completamente privada a una banca comercial con importante participación estatal en la propiedad, las barreras al ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario comercial, el papel del mercado de depósitos y colocaciones en moneda extranjera, la influencia de la inflación y el fenómeno de la ilusión monetaria y el rol de la publicidad.

6.1. La estructura del mercado y las barreras al ingreso de

 nuevas instituciones

Se ha afirmado con frecuencia que el mercado bancario comercial peruano ha sido siempre relativamente concentrado (Susano (1980)). En el Cuadro VI.1 se muestra la distribución de los depósitos entre los bancos en fechas escogidas de las décadas del 40

Cuadro VI.1

La Concentración Bancaria 1950-1970

Fechas	1945	1955	1965
<u>Participación en los Depósitos</u>			
Crédito	46.88	30.95	27.03
Interbanc	13.02	14.53	10.90
Popular	21.82	21.31	14.62
Royal de Canadá	2.57	1.18	0.49
Londres	2.27	0.85	0.80
Citi bank	2.99	2.00	2.61
Tokyo	0.00	0.00	0.10
Gibson	0.50	2.10	2.98
América	0.00	0.00	0.00
Wiese	3.69	6.74	7.31
Comercial	0.00	6.41	5.80
Extebandes	0.00	0.00	0.00
Continental	0.00	7.77	7.40
Lima	0.00	1.39	3.80
Unión	0.00	1.48	3.35
Progreso	0.00	0.00	5.82
Banpeco	0.00	0.00	0.00
BIC	0.00	0.00	0.83
Latino	0.00	0.00	0.00
Bandesco	0.00	0.00	0.00
Norte	0.00	0.00	0.00
Nor Perú	0.00	0.00	0.96
Surmedio	0.00	0.00	0.73
Andes	0.00	0.00	0.48
Amazónico	0.00	0.00	0.46
Sur	0.00	0.00	0.73
Ah.Prest.Trujillo	0.00	0.00	0.20
Caja de Ahorros	6.27	3.28	2.62
Total	100.00	100.00	100.00
<u>Indices de Concentración</u>			
RC4 (%)	87.98	74.56	59.95
RCB (%)	99.50	93.09	82.67
Herfindahl	0.292	0.18	0.129

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

(1945), 50 (1955) y 60 (1965). Se puede deducir directamente de la observación del cuadro que efectivamente la concentración del mercado bancario ha sido una constante en la historia contemporánea peruana. Sin embargo, parece existir además una clara tendencia a la disminución en la concentración.

Para medir la concentración apreciada se han utilizado tres indicadores : el RC4 que mide el porcentaje de mercado que tienen los 4 bancos más grandes, el RC8, con similar definición que el indicador anterior, y el Índice de Herfindahl (H) , que se define como la sumatoria de las participaciones porcentuales de cada banco en el total de los depósitos , elevada al cuadrado y que permite captar en un solo dato la información de todo el mercado. Los tres indicadores reflejan la disminución de la concentración para los años de análisis escogidos. Así por ejemplo, en 1945, los 4 bancos más grandes captaban el 87.9 % de los depósitos totales, 10 años más tarde, en 1955, este índice había disminuido a 74.6% y en 1965 era de 59.9 %.

Si se tienen en cuenta los estudios empíricos realizados en otros países (ver Cap.I pag.50), estos hechos nos harían presumir que el comportamiento oligopólico en el mercado bancario (traducido en el pago de tasas de interés más bajas que aquellas de equilibrio competitivo, en el cobro de tasas de interés superiores a las de equilibrio competitivo y en la generación de utilidades y/o gastos superiores a aquellos generados en ambientes más competitivos), se habría reducido entre la década

del 40 y los años 60, en nuestro país (1).

Por otro lado, de la observación del Cuadro VI.2, se desprende que el grado de concentración para nuestro período específico de estudio (1970 a 1984) tuvo un promedio mayor que el nivel al que había descendido en la década del 60. El RC4 por ejemplo tuvo un promedio de 65.54 % para el período 1970-1984, mientras que en 1965 había sido de 59.95 %. Este hecho, sin embargo, hay que considerarlo con dos atenciones importantes. En primer lugar, a juzgar por los datos de 1974 hasta 1981, en la segunda mitad de la década del 70 la tendencia fue más bien a la disminución de la concentración (2). De esta forma, en 1981, el grado de concentración del mercado bancario comercial peruano era similar a aquel de 1965. En segundo lugar, este relativo incremento promedio de la concentración se hace más relativo aún, si se consideran los cambios de propiedad ocurridos en la década del 70.

En 1970, el Estado, a través del Banco de la Nación se hizo propietario de los bancos Popular, Internacional y Continental, que ocupaban la segunda, tercera y cuarta ubicación en el ranking de tamaño relativo de los bancos comerciales. Asimismo, a través del Banco Continental pasó a ser propietario

(1) Un estudio al respecto, no existe para el caso peruano. Asimismo, los cálculos del margen operativo realizados en el Capítulo 5 (pag. 175), que mostraron una baja tasa de crecimiento histórica en el mismo, no serían concluyentes al respecto.

(2) No se ha considerado necesario presentar los cálculos para los años intermedios entre 1974, 1978 y 1981, por mantener la misma tendencia.

Cuadro VI.2

La Concentración Bancaria 1970-1984

Fechas	1970	1974	1978	1981	1984	
Participación en los Depósitos						
Crédito	30.65	26.65	28.79	28.68	28.45	
Interbanc	9.25	11.87	8.04	8.87	11.85	
Popular	16.30	20.05	15.38	11.88	11.99	
Royal de Canadá	0.41					
Londres	0.82	0.74	0.78	0.44	0.34	
Citi bank	2.19	1.29	0.88	0.49	1.81	
Tokyo	0.59	0.63	0.94	0.83	0.66	
Gibson						
América	0.52	0.60	0.60	0.24	0.55	
Wiese	7.49	6.51	5.90	5.76	3.93	
Comercial	5.25	4.35	5.55	5.86	0.78	
Extebandes					0.78	
Continental	9.06	12.20	11.18	10.27	16.27	
Lima	3.86	3.56	3.95	3.49	3.70	
Unión						
Progreso	3.77					
Banpeco	1.06	0.85	0.70	1.72	1.10	
BIC	1.31	0.70	1.48	1.52		
Latino					2.63	
Bandesco				0.51	0.83	
Norte	0.89	0.94	1.49	2.19	1.73	
Nor Perú	0.99	1.02	2.88	3.32	3.35	
Surmedio	0.78	0.86	2.53	3.49	2.21	
Andes	0.28	0.53	2.24	2.00	1.92	
Amazónico	0.47	0.79	1.56	2.33	1.35	
Sur	0.80	0.77	1.43	2.06	1.83	
Ah.Prest.Trujillo						
Caja de Ahorros	2.88	5.08	3.69	4.06	2.24	
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
Indices de Concentración						Promed 70/8
RC4 (%)	65.26	70.77	63.39	59.70	68.56	65.5
RCB (%)	85.63	91.06	82.48	78.87	82.17	84.0
Herfindahl	0.151	0.151	0.138	0.129	0.143	0.1

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

de los bancos regionales Nor-Perú y de los Andes. Esta participación del Estado, medida por medio de la proporción de depósitos que captan dichos bancos ascendió al 36 % en 1970 y al 45% en 1984. Como resultado de este cambio, se podría esperar una disminución de la influencia de la concentración estadística en el comportamiento oligopólico de la banca.

La evidencia empírica, tanto por el lado de las tasas de interés y márgenes financieros como por el ángulo de la eficiencia operativa, avalaría la relación entre el comportamiento oligopólico y el grado de concentración de la banca, si se toma en cuenta el dato promedio de concentración para todo el periodo (que es elevado en términos históricos). Sin embargo, la misma evidencia no sería coherente con la reducción de la concentración entre 1974 y 1981, ni con el cambio cualitativo en la estructura de propiedad de la banca.

Como se ha apreciado en los capítulos anteriores, las tasas de interés reales pasivas disminuyeron sistemáticamente durante todo el periodo bajo estudio. Este hecho coincidió con la regulación de tasas de interés por debajo de la inflación en el periodo 74-81, y se sucedió a pesar de la posibilidad de mejores remuneraciones para los depósitos en el periodo 82-84. Por su parte, las tasas de interés activas fueron reales positivas en los periodos donde les fue posible, y superaron a las tasas máximas permitidas en el año 1984. Asimismo, los márgenes financieros en moneda nacional tuvieron una tendencia creciente,

sólo amenguada en el periodo de mayor control de la tasa activa por debajo de la inflación. Por último, los márgenes operativos crecieron a una tasa promedio anual de 3.6 % para todo el periodo y tuvieron su mayor crecimiento en momentos en que la concentración del mercado bancario disminuía.

Por tanto, el grado de concentración bancaria es una variable confusa como para explicar en forma adecuada el comportamiento del mercado bancario en el periodo de estudio (1) y será necesario buscar otras variables que apoyen con mayor claridad las hipótesis de trabajo.

En el Capítulo I se afirmó que el grado de apertura al ingreso o salida de nuevas instituciones era una de las condiciones más importantes para prever el tipo de comportamiento que existiría en un mercado a estudiarse.

En el periodo 1950 a 1970, si bien existía una banca relativamente concentrada, había libertad para la constitución de nuevas instituciones bancarias (2). En el Cuadro VI.3 se aprecia un recuento de las instituciones que se abrieron en las décadas del 50 y 60. A principios de la década del 50 habían 11 bancos comerciales. Por su parte, en los inicios de la década del 60 existían 14 instituciones bancarias comerciales y en 1970 se contaba ya con 23 bancos.

(1) Recuérdese que el nivel de concentración presente en un mercado, es sólo una variable indirecta que pretende aproximarse al tipo de estructura de mercado.

(2) De hecho, la importante reducción en el grado de concentración fue posible por el ingreso relativamente masivo de nuevos bancos al mercado.

Cuadro VI.3

Movilidad en el Mercado Bancario Comercial 1950-1969

Período	Acción	Institución	Año
1950-1959	Ingreso	Continental	1951
	Salida	Caja La Previsión	1951
	Ingreso	Lima	1952
	Ingreso	Unión	1952
1960-1969	Ingreso	Regional del Norte	1960
	Ingreso	Nor Perú	1961
	Ingreso	Regional del Centro	1961
	Ingreso	Regional Sur Medio	1962
	Ingreso	De los Andes	1962
	Ingreso	Amazónico	1962
	Ingreso	Sur del Perú	1962
	Ingreso	Ahorro de Trujillo	1964
	Ingreso	Industria de la Construcción (BIC)	1965
	Ingreso	Bank of Tokyo	1966
	Ingreso	Bank of America	1966
	Ingreso	Peruano de los Constructores	1967
	Salida	Gibson	1967
	Salida	Unión	1967

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

Existen dos hechos significativos que van en la dirección de señalar a la apertura del mercado como una variable más relevante que el nivel de concentración, para explicar el comportamiento observado en la banca comercial. En primer lugar, la comprobación en casi todos los estudios empíricos de diversas partes del mundo que las economías de escala son poco significativas en la banca. Este hecho hace factible la competencia entre bancos de diverso tamaño, reduciendo la importancia del grado de concentración como variable explicativa del tipo de comportamiento del mercado. En segundo lugar, la evidencia presentada en el Capítulo V de que la ineficiencia operativa de la banca, como síntoma de la posibilidad de realizar utilidades y gastos oligopólicos, creció a un ritmo comparativo muy pequeño entre 1950 y 1970.

El Decreto Ley 17330 del 31 de Diciembre de 1968 prohibió el ingreso de nuevas empresas bancarias y la apertura de sucursales y agencias hasta que se dictase la Ley General de Banca -que nunca fue promulgada- (1). Salvo las excepciones para la apertura de agencias a la banca asociada (banca comercial de propiedad del Estado), decretada desde Enero del 69, el hecho anterior rigió con toda su fuerza prácticamente durante toda la década del 70. Recién en Junio de 1978, por Decreto Ley 22211, se permite la apertura de bancos privados de fomento de la industria de la construcción y la apertura de sucursales y agencias de empresas bancarias ya establecidas, pero se mantienen las restricciones al ingreso de nuevos bancos comerciales privados.

(1) Hasta la actualidad (1987) los bancos se rigen por la Ley de Bancos de 1931.

Aquí cabe hacer una aclaración. La categoría de banca comercial empezó a tener sub-categorizaciones desde la década del 60 con la aparición de los bancos regionales, que eran bancos comerciales con algunas ventajas en cuanto a líneas de crédito preferenciales, capital de constitución y requerimientos de encaje. Por entonces también, en 1965, se aprueba la creación de los bancos privados de fomento de la industria de la construcción, que son tradicionalmente considerados dentro de la categoría de banca comercial, pero que gozaban de ventajas similares a los bancos regionales y tenían restricciones en cuanto al destino de sus colocaciones (1).

Otra norma en la dirección del levantamiento parcial de barreras al ingreso de nuevas instituciones al sistema bancario comercial fue la dación de la Ley de Bancos Multinacionales en Agosto de 1977. Los objetivos de esta norma, iban más en el sentido de facilitar las operaciones de comercio exterior del país y captar recursos en moneda extranjera, que de otorgar mayor competitividad al mercado bancario interno. Se establecía por ejemplo, que el capital suscrito mínimo del banco multinacional debía ser de 50 millones de dólares (o su equivalente en otras

(1) La clasificación de los bancos comerciales que se utilizará más adelante, cuando se ofrezca una visión del comportamiento desagregado de los bancos comerciales es: Bancos Comerciales Privados con Oficina Principal en Lima, Bancos Asociados (de propiedad del Estado), Bancos Privados de Fomento de la Industria de la Construcción, Bancos Regionales, Sucursales de Bancos Extranjeros y la Caja de Ahorros de Lima (que es estatal).

monedas duras). (1)

Bajo el amparo de esta nueva legislación se crea en Junio de 1980 el Banco de Desarrollo de la Construcción (Bandesco) . Este hecho significa que durante toda la década del 70 no se abrió ningún banco. La creación de Bandesco ocurre trece años después de la apertura del banco más nuevo del sistema por entonces ,Banpeco, que fuera creado en 1967.

En Marzo de 1982 se autoriza la apertura del Banco del Exterior de España y los Andes (Extebandes), como banco multinacional. En ese mismo año, se crea el Banco Latino de Desarrollo de la Construcción. Por otro lado, en el periodo 80-84 se sucedieron la liquidación de dos bancos importantes del sistema.

En Noviembre de 1981 se intervino el Banco de la Industria de la Construcción, institución que ocupaba el 16to. lugar en el ranking de depósitos. Las razones principales fueron:

- Excesiva concentración de la cartera de créditos en empresas y personas vinculadas al Directorio del BIC.
- Situación de déficit patrimonial
- Posición deficitaria de encaje e insolvencia de encaje
- Inadecuado uso de los préstamos interbancarios

(1) Más adelante se observará que para el caso de la constitución de bancos locales o sucursales de bancos extranjeros cuando estuvo permitida, el mínimo de capital social requerido llegó como máximo a 6 millones de dólares.

Cuadro VI.4

Movilidad en el Mercado Bancario Comercial 1970-1984

Período	Acción	Institución	Año
1970-1979	Salida	Royal de Canadá	1970
	Salida	Ahorro de Trujillo	1970
	Salida	Centro	1970
	Salida	Progreso	1973
1980-1984	Ingreso	Desarrollo de la Construcción	1980
	Salida	Industria de la Construcción (BIC)	1981
	Ingreso	Exterior de los Andes (Extebandes)	1982
	Ingreso	Latino de Fmto. Construcción	1982
	Salida	Comercial del Perú	1983
	Ingreso	Mercantil	1984
	Ingreso	Chase Manhattan Bank	1984
	Ingreso	Central de Madrid	1984

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

- Incumplimiento del Programa de Recuperación suscrito con la Superintendencia de Banca y Seguros.

(SBS, Memoria 1982, pag. 143).

Dos meses después se declara la liquidación del banco al no encontrarse mejoras y detectarse mayores irregularidades. Los depósitos debían ser devueltos al público, para lo cual el Banco Central de Reserva tuvo que aportar el equivalente al 75 % de los mismos. La administración de esta función fue encargada al Banco Internacional (banco comercial estatal).

En Abril de 1983, se declara la intervención y liquidación del Banco Comercial del Perú "por haber sufrido un quebranto en su capital que lo redujo a una cantidad inferior al mínimo exigido por ley " (SBS, Memoria 1983, pag.137). Este hecho estaba asociado también a la excesiva concesión de préstamos a empresas vinculadas al grupo de propiedad del banco. Otro banco comercial estatal (Continental) fue el encargado de la devolución de los depósitos al público.

Recién en Diciembre de 1982, a través de la Ley 23510, se terminan de levantar las restricciones a la apertura de bancos. Como se acostumbra en la legislación peruana este hecho se hizo de la forma menos visible posible. La Ley referida tenía como único objetivo aparente, limitar la proporción de capital extranjero a un tercio del total del capital de un banco comercial (distinto de una sucursal de banco extranjero). Sin embargo, adicionalmente en su Artículo 3ro., se derogaba el Artículo 15to. del Decreto Ley 17730 de 1968, que a su vez había

prohibido la constitución de bancos comerciales de cualquier categoría hasta que se promulgase la Ley General de Banca.

Bajo este nuevo entorno legal la Financiera de Lima se transforma en banco comercial, bajo la razón social de Banco Mercantil, a mediados de 1984. A fines del mismo año se crean dos nuevas sucursales de bancos extranjeros : Chase Manhattan Bank y Banco Central de Madrid. El accionar de estos bancos en el último año de nuestro período de análisis no será tratado, pues la metodología de cálculo de tasa de interés implícita tiende a distorsionarse cuando no se consideran los saldos completos en el año.

De la reseña anterior se desprende que, las restricciones legales al ingreso de nuevas instituciones explicarían la conducta oligopólica de la banca sólo hasta finales de los 70. La prohibición de aperturar bancos comerciales que duró hasta 1982 no era una barrera legal significativa desde 1979, pues una institución siendo banco de fomento de construcción, podía realizar todas las operaciones propias de la banca comercial. Por otro lado, con la crisis del sector construcción, las autoridades dejaron de controlar el cumplimiento de los porcentajes mínimos de colocaciones al sector construcción que tenía que realizar este tipo de banco. Asimismo, las diferencias en cuanto a porcentajes y remuneración al encaje también se habían eliminado.

En cuanto a otro tipo de barreras al ingreso, en el Capítulo I se estableció que éstas podían estar asociadas también a las economías de escala, a la diferenciación de los productos, a la

ventaja de costos absoluta y a excesivos capitales mínimos requeridos en un contexto de mercado de capitales imperfecto. En el caso de las economías de escala, más adelante se verá que no ha sido un impedimento para la competencia entre los bancos conformantes del mercado. El segundo punto, la diferenciación del producto, será vista con amplitud en la sección de análisis de los casos individuales. Por su parte, no existen evidencias de ventajas de costos absoluta de uno o algunos bancos.

En lo que respecta a los niveles mínimos de capital reglamentados, en el Cuadro VI.5 aparece la evolución de los requerimientos mínimos de capital entre 1980 y 1984 en montos nominales. En el Cuadro VI.6 se muestra el equivalente en dólares a tipo de cambio de certificado bancario (tipo de cambio libre de entonces) para algunas fechas al interior del periodo.

Las cifras para aperturar un banco comercial (o para mantenerse en operatividad, una vez en el mercado) fluctuaron entre 3 y 6.7 millones de dólares. Este monto es relativamente alto en comparación con los capitales necesarios para constituir una industria o un comercio. Con similares montos de inversión, es posible realizar en el Perú un proyecto industrial privado considerado de gran industria. En este sentido, es sintomático que la apertura del único banco comercial entre 1982 y 1984 (Mercantil) se dé en un momento en el que el capital mínimo requerido llegó a uno de sus niveles más bajos en términos de dólares. En el caso de las otras categorías, las cifras mínimas disminuyen, aunque siguen siendo relativamente elevadas. La cantidad más baja para el caso de un banco de fomento de

Cuadro VI.5

Requerimientos de Capital Mínimo
para Bancos Comerciales

(En Miles de Intis Corrientes)

Tipo de Institución	V i g e n c i a				
	Dic.81/ Mar.82	Abr.82/ Abr.83	May.83/ Set.83	Oct.83 Jul.84	Ago.84/ Dic.84
Banca Comercial	2,300	4,200	10,600	12,600	16,500
Bca.Priv.Fmto.Construcción	1,200	2,500	6,300	7,500	16,500
Banca Regional	1,000	2,000	5,100	6,000	16,500
Suc. Banca Extranjera	1,400	4,200	10,600	12,600	16,500

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

Cuadro VI.6

Requerimientos de Capital Mínimo
para Bancos Comerciales

(En Millones de Dólares)

	Banca Comercial	Banca Fmto.Constr.	Banca Regional	Banca Extranjera
Dic.80	6.71	3.50	2.92	4.09
Jun.81	5.53	2.88	2.40	3.36
Dic.81	4.58	2.39	1.99	2.79
Jun.82	6.32	3.76	3.01	6.32
Dic.82	4.40	2.62	2.10	4.40
Jun.83	6.70	3.98	3.22	6.70
Dic.83	4.62	2.75	2.22	4.62
Jun.84	3.19	1.90	1.54	3.19
Dic.84	3.07	3.07	3.07	3.07

Fuente : Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

construcción llega a ser de 1.9 millones de dólares y de 1.5 millones para la banca regional.

Por tanto, se puede concluir que el requerimiento de capital mínimo funciona como una restricción (aunque no insuperable como el caso de una prohibición) para el ingreso de nuevas instituciones. Adicionalmente, se debe considerar el manejo discrecional de las autorizaciones por parte de las autoridades. No obstante, es plausible suponer que este tipo de barreras han existido siempre , por lo que no explicarían un cambio significativo de comportamiento en la banca comercial.

Debemos realizar un paréntesis en el proceso de búsqueda, validación y descarte de variables explicativas del comportamiento bancario, para presentar y analizar los resultados de las tasas de interés estimadas a niveles de bancos individuales para algunas fechas escogidas. Este paso nos permitirá comprender mejor las características del comportamiento oligopólico, sobre todo en el quinquenio final de nuestro periodo de análisis, periodo en el que hubo tanto una mayor flexibilización de las tasas de interés efectivas, como una más amplia libertad al ingreso y salida de instituciones del sistema bancario.

6.2. Los estimados de tasas de interés implícitas para los bancos ----- individuales -----

En los Anexos 1 y 2 aparecen los cálculos de las tasas de interés pasivas y activas implícitas para cada banco individual. Se ha considerado el análisis de los años 1970, 1974, 1978, 1981 y 1984 y el resumen de los resultados aparece en los Cuadros VI.7 y VI.8.

Debe mencionarse que las cifras que se muestran en dichos cuadros difieren de aquellas calculadas con la metodología general, pues se ha realizado un ajuste de homogeneización para poder efectuar comparaciones entre bancos. Esto es así, porque la tasa promedio implícita entre dos bancos puede cambiar debido tanto a la diferente composición de los depósitos (cuyas tasas de interés son distintas de acuerdo a las regulaciones) como en función de las diferencias entre las políticas de tasas de cada banco particular. A efectos de captar solamente este último efecto, se ha procedido a recalcular las tasas implícitas de cada banco, asumiendo que todos los bancos tienen la estructura de depósitos promedio del sistema.

Lo primero que resalta en los resultados para el caso de las tasas pasivas son las diferencias entre las tasas promedio pagadas por los bancos en las fechas escogidas. La desviación estandar de 1970 parece pequeña (1.06 puntos), pero equivale a un 38 % de la tasa promedio de entonces (coeficiente de variabilidad). La desviación promedio llega a crecer hasta 20.57 puntos en 1984. En términos relativos, sin embargo, la

Tasas Pasivas Implícitas
de los Bancos Comerciales

	1970	1974	1978	1981	1984
(porcentajes efectivos anuales)					
Inflación	5.7	19.1	73.7	72.7	111.5
Tasa Prevista	3.06	2.97	9.29	34.73	63.29
Tasa Máxima	3.09	3.00	9.66	37.43	88.23
PROM. GENERAL	2.87	2.27	7.80	32.22	50.16
Crédito	3.00	3.90	7.66	33.82	51.29
Wiese	2.81	3.30	9.03	30.03	38.80
Comercial	3.15	2.72	7.81	32.60	
Lima	2.73	2.16	7.55	30.21	51.68
Progreso	3.27				
Extebandes					82.14
Prom. Bcos. Privados	2.99	3.02	8.01	31.67	55.98
Internacional	2.76	1.71	6.99	26.26	39.87
Popular	3.26	1.58	7.42	28.77	53.49
Continental	2.12	1.85	7.03	34.91	45.80
Prom. Bcos. Asociados	2.71	1.71	7.15	29.98	46.39
BIC	3.23	3.16	7.10	65.94	
Banpeco	3.13	2.85	8.59	38.78	47.95
Bandesco					62.31
Latino					74.36
Prom. Bcos. Construcción	3.18	3.01	7.85	52.36	61.54
Del Norte	2.69	3.05	9.12	29.78	35.79
Sur	2.43	2.69	8.10	31.18	52.17
SurMedio	3.01	3.12	8.73	41.83	58.24
Amazonico	2.45	2.45	5.57	35.53	54.95
Centro	2.24				
NorPerú	2.50	1.76	14.15	33.67	49.13
Andes	2.94	3.46	9.63	35.58	49.25
Prom. Bcos. Regionales	2.61	2.76	9.22	34.60	49.92
Caja de Ahorros	3.05	4.45	10.10	34.40	59.30
Londres	0.82	0.68	0.39	10.56	23.17
Citibank	6.36	0.96	4.82	14.36	68.64
Tokyo	2.33	1.45	7.42	28.81	34.14
América	0.27	1.86	4.35	29.92	38.34
Royal	3.37				
Prom. Bcos. Extranjeros	2.63	1.24	4.25	20.91	41.07
DESVIACION ESTANDAR	1.06	0.96	2.60	10.31	20.57
COEFICIENTE DE VARIABILIDAD	0.38	0.39	0.34	0.32	0.37

Fuente : Anexo 1

Elaboración : Del autor

adro VI.7a

as Pasivas Implícitas
 los Bancos Comerciales

análisis a nivel de Grupos de Bancos)

	1970	1974	1978	1981	198
relación con % de Mcdo.	0.14	0.17	0.01	0.16	0.1
gno Correlación	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)
<u>os.Privados Of.Lima</u>					
sviación Estándar	0.20	0.65	0.59	1.61	15.9
dia Aritmética	2.99	3.02	8.01	31.67	55.9
ef.de Variabilidad	0.07	0.21	0.07	0.05	0.2
<u>ncos Asociados</u>					
sviación Estándar	0.47	0.11	0.19	3.63	5.5
dia Aritmética	2.71	1.71	7.15	29.98	46.3
ef.de Variabilidad	0.17	0.06	0.03	0.12	0.1
<u>os.Fmto.Construcción</u>					
sviación Estándar	0.05	0.15	0.75	13.58	10.8
dia Aritmética	3.18	3.01	7.85	52.36	61.5
ef.de Variabilidad	0.02	0.05	0.09	0.26	0.1
<u>os.Regionales</u>					
sviación Estándar	0.26	0.55	2.56	3.87	7.0
dia Aritmética	2.61	2.76	9.22	34.60	49.9
ef.de Variabilidad	0.10	0.20	0.28	0.11	0.1
<u>os.Extranjeros</u>					
sviación Estándar	2.16	0.45	2.51	8.57	16.8
dia Aritmética	2.63	1.24	4.25	20.91	41.0
ef.de Variabilidad	0.82	0.37	0.59	1.41	0.4

ente: Anexo 1

aboración: Del autor

variabilidad se mantiene (coeficiente de variabilidad de 37 %). Estos indicadores nos llevan a concluir que el comportamiento oligopólico de la banca comercial está más asociado a un modelo de competencia monopolística que a un cartel.

Por tanto, se puede descartar la hipótesis de homogeneidad en el comportamiento de los bancos, debido a acuerdos explícitos o implícitos, y se hace plausible inquirir acerca de si existe una relación empírica significativa entre los niveles de tasas pasivas y el tamaño relativo de cada banco. Una noción común asociada al prejuicio de la existencia de amplias economías de escala en la banca, es que los bancos grandes pueden pagar (y pagan) mejores tasas de interés debido a que su mayor tamaño relativo se lo permite. Se puede observar en el Cuadro VI.7a que la correlación entre estas dos variables, tomando en cuenta todas las observaciones, es muy pequeña (fluctúa entre 1% en 1978 y 16% en 1981). Asimismo, el signo de la correlación varía sin una tendencia sistemática.

De lo anterior se deduce que, no existe una relación empírica importante entre el tamaño relativo de los bancos y la tasa de interés con que se remunera a los depósitos.

La información desagregada, por otro lado, nos permite realizar la prueba de si existe un comportamiento relativamente más homogéneo por tipo de banco. Para este efecto se han construido los promedios aritméticos, las desviaciones estándares y los coeficientes de variabilidad para cada categoría de banco.

Si se observan los coeficientes de variabilidad resultantes en cada grupo y se comparan con el coeficiente general (Cuadros VI.7 y VI.7a), se concluye que, salvo la evidencia en contrario de la banca extranjera, si hay una relación empírica para todo el periodo entre el tipo de banco y las tasas de interés pasivas. Esto es así porque la dispersión al interior de cada grupo (a excepción del caso de las sucursales de bancos extranjeros) es menor que la variabilidad global.

El hecho anterior brinda la solidez necesaria como para emprender un análisis de los promedios representativos de cada tipo de banco. Se aprecia que el grupo de bancos privados con oficina principal en Lima ha remunerado por encima del promedio general en todas las observaciones consideradas, a excepción del año 1981. En 1984, mientras que el promedio general de la tasa implícita pasiva era de 50.16 %, el promedio de la banca privada alcanzaba el 55.98 %.

Al interior del grupo encontramos que el Banco de Lima es una institución que va en sentido contrario para la mayoría de observaciones, pues paga menos que el promedio general. Asimismo, en 1984, la tasa pasiva del Banco Wiese estuvo muy por debajo del promedio, mientras que en dicho periodo el Banco de Lima cambió de estrategia. Este hechos nos reflejan dos cosas : En primer lugar, hay que tener muy presente el hecho que si bien se están encontrando ciertas regularidades de comportamiento, la heterogeneidad en el comportamiento de los bancos siempre es significativa. Lo anterior está asociado a la ausencia de economías de escala y a la dinámica de competencia

monopolística que hay en este mercado, elementos que permiten y explican estas diferencias.

En segundo lugar que las políticas individuales de los bancos han cambiado frecuentemente con el tiempo. Un banco que en un punto del tiempo pagaba relativamente menos, puede decidir, ser más agresivo en el siguiente periodo, al notar que está disminuyendo su participación en el mercado. Este punto ha sido importante, para la decisión de parte nuestra de no optar por métodos de estimación más sofisticados.

En el caso de los bancos asociados también hay regularidades por destacar. Su promedio siempre ha estado por debajo de la media general. A nivel de bancos, la excepciones han sido el Popular en 1970 y 1984, y el Continental en 1981. El primer caso estaría asociado a la difícil situación económica del Banco Popular, precisamente en estas dos oportunidades. Una política bancaria frecuente es tratar de mejorar las proporciones críticas de colocaciones deficientes incrementando los volúmenes de captación y colocación en forma acelerada, a costo de remunerar mejor a los depósitos. El segundo hecho evidenciaría que el banco estatal asociado de mayor prestigio tuvo una política de alta remuneración relativa a los depósitos muy efímera.

La tasa pasiva promedio de los bancos privados de fomento de la construcción se sitúa siempre por encima del promedio. Este comportamiento se explica en la década del 70, debido a la emisión de bonos de mediano plazo con mayor remuneración relativa, y en la década del 80, por la mayor agresividad en el

mercado de captación de varios de sus integrantes nuevos. Los hechos se comprueban con la observación individual de los datos. Se aprecia además, que la alta remuneración de los depósitos del Banco de la Industria de la Construcción (BIC) en 1981, estuvo asociada a una estrategia obligada por los problemas financieros en los que se encontraba.

La tendencia del promedio de los bancos regionales es poco sistemática. Tanto al principio como al final de la serie se paga menos que el promedio. Sin embargo, en el intermedio, la remuneración relativa es mayor. En el caso de los bancos individuales ocurre un fenómeno similar. La única excepción es el caso del Banco Regional Sur Medio y Callao cuya tasa pasiva se encuentra siempre por encima del promedio. La Caja de Ahorros se ha situado arriba del promedio debido a que por regulación podía ofrecer algunos puntos más de tasas de interés que los demás bancos, para sus cédulas hipotecarias de ahorro.

En el caso de los bancos extranjeros, a pesar de mostrar la mayor dispersión de todos los grupos de bancos, tienen siempre una tasa promedio por debajo de la media del sistema. Al observarse el comportamiento individual destacan dos tendencias claras: Por un lado, los bancos de Londres, Tokyo y América siempre se sitúan por debajo de la media, mientras que es el Citibank, con una política muy fluctuante, quien le impregna de variabilidad al promedio de la banca extranjera.

Antes de pasar a los resultados de las tasas activas, observemos con detenimiento el año 1984, por ser de especial interés para el

trabajo. En dicho año la tasa prevista se situaba en 63.2 %, la tasa máxima posible era de 88.23 % y la tasa promedio sólo alcanzó el 50.16 %. El contexto, como se ha anotado anteriormente, era de libertad al ingreso de nuevos bancos, y mayor flexibilidad en las tasas de interés efectivas.

El desagregado de bancos individuales nos brinda nuevos elementos de juicio para explicar el comportamiento ocurrido. Existían tres bancos que superaban las tasas previstas y se acercaban a la tasa pasiva máxima: Extebandes (82.14 %), Latino (74.36 %) y Citibank (68.64 %). Sin embargo, la participación total de estos tres bancos juntos no llegaba al 6 % de los depósitos totales del mercado. Por otro lado, habían bancos considerados dentro de la categoría de la gran banca (los seis primeros lugares en el ranking) que superaban al promedio del 50.16 % de tasa pasiva. Este era el caso del Crédito (51.29 %), Popular (53.49 %) y Lima (51.68 %). Sin embargo, los otros tres bancos de la categoría de banca grande, incluidos los asociados, estaban significativamente por debajo de la media: Wiese (38.8 %), Internacional (39.87 %) y Continental (45.80 %).

Por tanto, la competencia monopolística, entendida como la situación en la que la mayoría de bancos determinan, cada uno en forma independiente, sus tasas de interés debido a que enfrentan su propia curva de oferta de fondos con elasticidad imperfecta, era el tipo de comportamiento prevaleciente en el mercado, a pesar de la desregulación parcial del Banco Central para incentivar la competencia en tasas de interés y elevar el

promedio de las mismas.

Más adelante se analizará el papel de la publicidad y la ilusión monetaria para lograr mantener este tipo de comportamiento dentro del mercado.

En el caso de las tasas activas, se utilizan para el análisis indicadores similares a los del caso anterior (Cuadros VI.8 y VI.8a) . Se observa una significativa dispersión en los datos. La desviación estandard por ejemplo, pasa de 3.28 puntos en 1970 a 41.6 puntos en 1981. Sin embargo, el coeficiente de variabilidad nos indica que la dispersión es relativamente menor que en el caso de los depósitos (dicho indicador fluctúa entre 14 % y 31 %).

Por su parte, la correlación entre las tasas activas y el tamaño relativo de los bancos es, al igual que en el caso de las tasas pasivas, muy baja (oscila entre 3 y 25 %) y los signos de la correlación varían para cada periodo muestral distinto. De este último hecho se desprende que no tiene asidero la afirmación de que un banco grande cobra relativamente menos por sus colocaciones.

Al estimar las desviaciones al interior de cada grupo se observa una disminución en la dispersión, por lo que se puede afirmar que si existe una cierta relación empírica entre el comportamiento de la tasa activa y el tipo de banco.

Los bancos privados con oficina en Lima, tienen en promedio una tasa activa mayor a la promedio general, hecho que guarda

Cuadro VI.8

209.

Tasas Activas Implícitas
de los Bancos Comerciales

	1970	1974	1978	1981	1984
(porcentajes efectivos anuales)					
Inflación	5.7	19.1	73.7	72.7	111.5
Tasa Prevista	14.41	14.73	29.75	64.73	103.10
Tasa Máxima	14.73	15.06	31.25	72.15	118.30
PROM. GENERAL	14.43	14.71	29.65	67.46	126.72
Crédito	16.24	16.76	32.18	70.52	129.61
Wiese	16.75	15.99	33.75	71.87	141.19
Comercial	15.96	15.29	35.69	68.25	
Lima	15.43	14.16	21.31	74.20	115.00
Progreso	14.34				
Extebandes					205.56
Prom. Bcos. Privados	16.14	15.55	30.73	71.21	147.84
Internacional	9.39	14.26	32.22	73.85	118.58
Popular	6.48	12.54	26.77	63.67	135.60
Continental	14.38	14.34	24.05	57.66	102.20
Prom. Bcos. Asociados	10.08	13.71	27.68	65.06	118.79
BIC	15.03	17.33	26.91	72.64	
Banpeco	15.24	13.84	28.03	65.88	99.65
Bandesco				49.65	229.23
Latino					124.89
Prom. Bcos. Construcción	15.14	15.59	27.47	62.72	151.26
Del Norte	16.10	15.86	35.77	72.51	146.75
Sur	17.54	15.87	32.98	64.95	100.55
SurMedio	14.38	10.94	39.14	75.97	129.01
Amazónico	21.99	18.51	35.01	67.09	77.62
Centro	17.47				
NorPerú	16.05	8.79	30.69	63.96	112.68
Andes	20.45	19.33	30.49	55.09	141.03
Prom. Bcos. Regionales	17.71	14.88	34.01	66.60	117.94
Caja de Ahorros	13.95	15.03	28.36	74.34	235.82
Londres	13.58	10.95	27.12	65.18	
Citibank	16.22	14.71	28.74	86.52	134.80
Tokyo	15.53	17.95	31.83	44.17	95.93
América	17.72	16.01	36.50	38.88	108.50
Royal	21.09				
Prom. Bcos. Extranjeros	16.83	14.91	31.05	58.69	113.08
DESVIACION ESTANDAR	3.28	2.57	4.39	11.00	41.60
COEFICIENTE DE VARIABILIDAD	0.21	0.17	0.14	0.17	0.31

Fuente : Anexo 2

Elaboración : Del autor

Cuadro VI.8a

Tasas Activas Implícitas
de los Bancos Comerciales

(Análisis a nivel de Grupos de Bancos)

	1970	1974	1978	1981	1984
Correlacion con % de Mcdo.	0.25	0.03	0.19	0.23	0.09
Signo Correlación	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)
<u>Bcos. Privados Of. Lima</u>					
Desviación Estandar	1.31	0.96	5.58	2.16	34.59
Media Aritmética	16.14	15.55	30.73	71.21	147.84
Coef. de Variabilidad	0.08	0.06	0.18	0.03	0.23
<u>Bancos Asociados</u>					
Desviación Estandar	3.26	0.83	3.40	6.68	13.64
Media Aritmética	10.08	13.71	27.68	65.06	118.79
Coef. de Variabilidad	0.32	0.06	0.12	0.10	0.11
<u>Bcos. Fmto. Construcción</u>					
Desviación Estandar	0.11	1.74	0.56	9.65	56.09
Media Aritmética	15.14	15.59	27.47	62.72	151.26
Coef. de Variabilidad	0.01	0.11	0.02	0.15	0.37
<u>Bcos. Regionales</u>					
Desviación Estandar	2.46	3.82	3.02	6.65	23.95
Media Aritmética	17.71	14.88	34.01	66.60	117.94
Coef. de Variabilidad	0.14	0.26	0.09	0.10	0.20
<u>Bcos. Extranjeros</u>					
Desviación Estandar	2.51	2.56	3.57	18.84	16.20
Media Aritmética	16.83	14.91	31.05	58.69	113.08
Coef. de Variabilidad	0.15	0.17	0.12	0.32	0.14

Fuente : Anexo 2

Elaboración : Del autor

relación con la tendencia en la tasa pasiva. La tasa implícita estimada como promedio para este grupo de bancos es de 147.84 % para 1984, mientras que para dicho periodo la tasa promedio ponderada del sistema fue de 126.72 %. En este caso, también se cumple que es el Banco de Lima, el que tiene las menores tasas del grupo.

Por otro lado, en el caso de la banca asociada, las tasas activas encontradas son menores a las tasas promedio (118.79 % en comparación de 126.76 % respectivamente para el año 1984) , hecho concordante con su comportamiento en el mercado de depósitos.

En el caso de los bancos de fomento a la construcción, existen periodos en los que se observan tasas activas por encima del promedio y años en los que se está por debajo. En el caso de la tasa pasiva, en cambio, en todas las observaciones se estuvo por encima del promedio. En lo que respecta a los bancos regionales, la única tendencia regular la muestra el Banco Regional del Norte que ha tenido una tasa activa por encima del promedio en toda la serie, lo cual no guarda mayor relación con su comportamiento en la tasa pasiva. En el caso de los bancos extranjeros, en la década del 70 se situaban por encima del promedio, mientras que en los 80 están por debajo, siendo sólo este último periodo concordante con su comportamiento en el mercado de depósitos.

En el año 84, la tasa activa promedio (126.72 %) supera a la tasa prevista (103.1 %) y a la tasa máxima (118.3 %). La inflación por su parte alcanzó el 111.5 % en aquel periodo. A nivel

desagregado, existen bancos cuyas tasas promedio superan el 200 %: Extebandes, Bandesco y la Caja de Ahorros, y varios de los bancos grandes tienen tasas superiores al máximo regulado. De los 20 bancos considerados, sólo 5 tienen una tasa de interés inferior a la prevista. La tasa más baja la presenta el Banco Amazónico, aunque este hecho está vinculado a la deficiente política de préstamos que llevara al colapso posterior a dicho banco.

Por tanto, a diferencia del mercado de depósitos, en el caso de las colocaciones, la mayor flexibilización de las tasas de interés si llevó en términos relativamente rápidos la tasa promedio y la mayoría de tasas de cada banco a niveles por encima de la inflación. Este hecho refleja un poder de oligopolio de la banca en el mercado de colocaciones simétrico (aunque menor) al poder de oligopsonio mostrado en el mercado de depósitos.

Pasemos ahora a revisar el comportamiento individual de los spreads (Cuadros VI.9 y VI.9a), variable que además de combinar la evolución de las dos tasas de interés anteriores, es importante de analizar en si misma. El primer hecho importante, es la evolución del coeficiente de variabilidad que en este caso, luego de una caída en la primera mitad de la década del 70, tiene un crecimiento constante llegando al nivel de 47 % en 1984. Este hecho es revelador de una cada vez mayor competencia monopolística entre los bancos, donde cada institución determinaba autónomamente su spread específico. El segundo hecho relevante de resaltar, es que al igual que en los dos casos anteriores, el comportamiento del spread no guarda mayor relación

Spreads Efectivos
de los Bancos Comerciales

(porcentajes efectivos anuales)

	1970	1974	1978	1981	1984
Spread Previsto	11.35	11.76	20.46	30.00	39.81
PROM.GENERAL	11.56	12.44	21.85	35.24	76.56
Crédito	15.24	12.86	24.52	36.70	78.32
Wiese	13.94	12.69	24.72	41.84	102.39
Comercial	12.81	12.57	27.88	35.65	
Lima	12.70	12.00	13.76	43.99	63.32
Progreso					
Extebandes					123.42
Prom.Bcos.Privados	13.67	12.53	22.72	39.55	91.86
Internacional	6.63	12.55	25.23	47.59	78.71
Popular	3.22	10.96	19.35	34.90	82.11
Continental	12.26	12.49	17.02	22.75	56.40
Prom.Bcos.Asociados	7.37	12.00	20.53	35.08	72.41
BIC	11.80	14.17	19.81	6.70	
Banpeco	12.11	10.99	19.44	27.10	51.70
Bandesco				49.65	166.92
Latino					50.53
Prom.Bcos.Construcción	11.96	12.58	19.63	27.82	89.72
Del Norte	13.41	12.81	26.65	42.73	110.96
Sur	15.11	13.18	24.88	33.77	48.38
SurMedio	11.37	7.82	30.41	34.14	70.77
Amazónico	19.54	16.06	29.44	31.56	22.67
Centro					
NorPerú	13.55	7.03	16.54	30.29	63.55
Andes	17.51	15.87	20.86	19.51	91.78
Prom.Bcos.Regionales	15.08	12.13	24.80	32.00	68.02
Caja de Ahorros	10.90	10.58	18.26	39.94	176.52
Londres	12.76	10.27	26.73	54.62	
Citibank	9.86	13.75	23.92	72.16	66.16
Tokyo	13.20	16.50	24.41	15.36	61.79
América	17.45	14.15	32.15	8.96	70.16
Royal					
Prom.Bcos.Extranjeros	13.32	13.67	26.80	37.78	66.04
DESVIACION ESTANDAR	3.44	2.31	4.95	14.94	38.36
COEFICIENTE DE VARIABILIDAD	0.27	0.19	0.21	0.42	0.47

Fuente : Cuadros VI.7 y VI.8

Elaboración : Del autor

Cuadro VI.9a

Spreads Efectivos
de los Bancos Comerciales

(Análisis a nivel de Grupos de Bancos)

	1970	1974	1978	1981	1984
Correlación con % de Mcdo.	0.26	0.07	0.09	0.05	0.02
Signo Correlación	(-)	(+)	(-)	(+)	(-)
Bcos. Privados Of. Lima					
Desviación Estandar	1.39	0.32	5.34	3.47	22.94
Media Aritmética	13.15	12.53	22.72	39.55	91.86
Coef. de Variabilidad	0.11	0.03	0.24	0.09	0.25
Bancos Asociados					
Desviación Estandar	3.73	0.74	3.45	10.14	11.40
Media Aritmética	7.37	12.00	20.53	35.08	72.41
Coef. de Variabilidad	0.51	0.06	0.17	0.29	0.16
Bcos. Fmto. Construcción					
Desviación Estandar	0.16	1.59	0.18	17.54	54.59
Media Aritmética	11.96	12.58	19.63	27.82	89.72
Coef. de Variabilidad	0.01	0.13	0.01	0.63	0.61
Bcos. Regionales					
Desviación Estandar	2.53	3.55	4.83	6.86	28.51
Media Aritmética	15.10	12.13	24.80	32.00	68.02
Coef. de Variabilidad	0.17	0.29	0.19	0.21	0.42
Bcos. Extranjeros					
Desviación Estandar	3.00	2.23	3.26	26.45	3.42
Media Aritmética	14.20	13.67	26.80	37.78	66.04
Coef. de Variabilidad	0.21	0.16	0.12	0.70	0.05

Fuente : Cuadros VI.7 y VI.8

Elaboración : Del autor

con el tamaño de los bancos, a juzgar por el reducido porcentaje de correlación entre el spread y el porcentaje de participación en el mercado de cada banco (que fluctúa entre el 2 y 26 %). Los signos de la correlación por otro lado, se alternan, sin definir una relación estadística estable.

La desviación al interior de los grupos disminuye, pero de una manera menos generalizada que en los casos anteriores. En 1981 por ejemplo, tanto los bancos de fomento a la construcción como los bancos extranjeros tienen una desviación mayor a la promedio. Lo mismo sucede en 1984 con los bancos regionales y se repite para el caso de los bancos extranjeros.

El promedio de los bancos privados con oficina en Lima, supera siempre al promedio general. En 1984, por ejemplo, el spread promedio de este grupo fue de 91.86 % mientras que el spread promedio ponderado de toda la banca comercial fue de 76.56 %. Este hecho es reflejo de que el efecto positivo de una mayor tasa activa respecto al promedio fue superior al efecto negativo de una mayor tasa pasiva relativa. En el caso de los bancos individuales, el Lima si mantiene la regularidad encontrada anteriormente de ser un banco que tiende a llevar hacia abajo a todos los indicadores.

En el caso de los bancos asociados, el spread es menor al promedio en toda la serie (72.41 % en comparación con 76.56 % en 1984), lo que indica que el efecto menor tasa activa fue mayor al efecto menor tasa pasiva. No obstante, a nivel individual el Banco Internacional es una clara excepción de este tipo de

comportamiento , pues salvo en 1970, año en el que se encontraba en difícil situación financiera, en el resto de la serie tiene spreads mayores al promedio. En el Popular, la política de menor spread tuvo que ceder a la necesidad de mayores márgenes para mejorar su crítica situación financiera en 1984. El Banco Continental, por su parte, tiene la conducta más compatible con los objetivos de un banco comercial de propiedad del Estado: luego de un periodo de transición que duró la primera mitad de la década pasada, en los siguientes diez años ha tenido una política de márgenes menores al promedio del sistema.

En el caso de los bancos privados de fomento a la construcción , la tendencia del spread no es clara. Sin embargo, en su interior destacan algunos hechos: el BIC tiene el spread más bajo de toda la banca en 1981, dato que refleja la poca capacidad de este banco para generarse márgenes operativos suficientes (a fines de dicho año sería liquidado). Banpeco destaca por sus bajos spreads, este hecho fue compatible con la poco conocida figura de banco cuasi-estatal que tenía, pues el 51 % de sus acciones eran poseídas por el Banco Central Hipotecario (institución que a su vez era controlada mayoritariamente por el Estado).

En lo que respecta a los bancos regionales, el spread del Regional del Norte siempre está por encima del promedio, hecho que refleja su política de tasas activas ya revisada. En el caso del Banco Amazónico, los reducidos márgenes de 1981 y 1984 son el anticipo de los problemas que aflorarían luego y que determinaron

la intervención de dicho banco. La Caja de Ahorros de Lima parece abandonar su condición de banco cuasi-estatal (es de propiedad de la Beneficencia Pública de Lima) en la década del 80, obteniendo spreads muy altos. En el caso de la banca extranjera, la regularidad de ostentar spreads superiores al promedio se pierde en 1984, debido a causas diferentes según instituciones: en el caso de Citibank, se debe al elevado costo comparativo de sus depósitos, en el caso del Tokyo y América, se debe más bien a la relativamente baja tasa activa.

En 1984, todos los bancos tienen spreads más altos que los previstos por la autoridad monetaria, salvo la excepción comentada del Banco Amazónico. Este hecho demuestra, esta vez en forma integral, que el grado de oligopolio y oligopsonio en la banca se habían incrementado con la liberación parcial de las tasas de interés, no obstante el levantamiento de restricciones al ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario comercial.

6.3. Las características del mercado bancario entre 1981 y 1984

En el caso de las tasas pasivas implícitas, se ha apreciado en la sección precedente que a pesar de la mayor flexibilización en las tasas efectivas, el ingreso de nuevos bancos y las tasas más altas pagadas por algunos bancos, el mercado se distanció de las tasas previstas y de las tasas máximas posibles, llevando la represión financiera a niveles muy elevados (como se calculara en el Capítulo IV, la tasa pasivas efectivas promedio de 1984, propiciaron una descapitalización de 29 % en los depósitos para dicho periodo).

Una vía de análisis importante que nos permiten los datos estimados , es la relación entre las tasas de interés y las performances de captación de los bancos. La pregunta es qué tan significativo resultaron las diferencias relativas de tasas de interés pagadas por bancos para explicar las variaciones de captación de depósitos al interior del mercado. Dado que no existen restricciones importantes al traslado de recursos de un banco a otro, los estimados nos darían una indicación de la elasticidad de la oferta de depósitos a la tasa de interés.

En el Cuadro VI.10 puede apreciarse la variación en la composición del mercado ocurrida en 1984 en simultáneo con las tasas pasivas pagadas por cada banco para el mismo periodo. Se aprecia que el Banco de Crédito, a pesar de remunerar en promedio con 51.29 %, incrementa su participación en el mercado de 28.16 % al 28.45 %. En cambio, el caso de la significativa disminución de la porción de mercado del Banco Wiese (de 5.07 %

Cuadro VI.10

Tasas de Interés Implícitas Pasivas y las Variaciones en la Composición del Mercado de Depósitos en 1984

(cifras en porcentajes)

BANCOS	TASAS PASIVAS IMPLICITAS		COMPOSICION DEL MERCADO		
	Nivel 1984	Dif.con Frevista	Dic.1983	Dic.1984	Variación
Crédito	51.29	-12.00	28.16	28.45	0.29
Wiese	38.80	-24.49	5.07	3.93	-1.14
Lima	51.68	-11.61	3.98	3.70	-0.28
Extebandes	82.14	18.85	0.67	0.78	0.11
Internacional	39.87	-23.42	11.37	11.85	0.48
Popular	53.49	-9.80	13.34	11.99	-1.35
Continental	45.80	-17.49	13.75	16.27	2.52
Banpeco	47.95	-15.34	1.31	1.10	-0.21
Bandesco	62.31	-0.98	1.10	0.83	-0.27
Latino	74.36	11.07	0.77	2.63	1.86
Del Norte	35.79	-27.50	1.90	1.73	-0.17
Sur	52.17	-11.12	2.08	1.83	-0.25
SurMedio	58.24	-5.05	2.80	2.21	-0.59
Amazónico	54.95	-8.34	1.50	1.35	-0.15
NorPerú	49.13	-14.16	3.35	3.35	0.00
Andes	49.25	-14.04	1.73	1.92	0.19
Caja de Ahorros	59.30	-3.99	2.83	2.24	-0.59
Londres	23.17	-40.12	0.45	0.34	-0.11
Citibank	68.64	5.35	0.87	1.81	0.94
Tokyo	34.14	-29.15	0.68	0.66	-0.02
América	38.34	-24.95	0.43	0.55	0.12
Total	50.16	-13.13	100.00	100.00	0.00

Fuente : Anexo 1 y Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

a 3.93 %), coincidente con su tasa pasiva promedio de 38.8 %, si va en la dirección de mostrar una relación significativa entre la tasa de interés pagada por cada banco y la variación experimentada en la captación relativa de depósitos.

Extebandes, no obstante tener la tasa más alta (82.14 %), incrementa relativamente muy poco su participación en el mercado (de 0.67 % a 0.78 %). Interbanc también muestra evidencia contraria pues a pesar de ser uno de los bancos con menor pago por los depósitos (39.87%), aumenta su participación en el mercado (de 11.37 a 11.85%). Lo mismo sucede con el Continental, que con una tasa promedio de 45.8 %, incrementa su porción de mercado de 13.75 a 16.27% (1).

Bandesco, por otro lado, a pesar de su tasa relativamente alta (63.21%), pierde mercado (-0.27 puntos de mercado). En el caso del Latino, si se cumple que el hecho que una mayor tasa (74.36%) implica una mayor captación real (incrementa en 1.86 puntos su porción de mercado). Lo mismo sucedió en el caso del Citibank que con una tasa de 68.64 % incrementó en 0.94 puntos su porcentaje del mercado.

La evidencia pues no refleja una dirección clara en un sentido u

(1) Este incremento de 2.52 puntos de mercado se explica en parte por la liquidación del Banco Comercial que ostentaba el 1.86 % del mercado. Como se explicó en la pag.197, el Banco Continental asumió la administración de la devolución al público de sus recursos depositados en el Banco Comercial. Este hecho fue una ventaja de tipo institucional para que el Continental captara la mayor parte de estos recursos. Sin embargo, la diferencia relativa en la remuneración debía seguir siendo un importante condicionante en la decisión del público.

otro. A nivel de todo el mercado se calculó la correlación entre las diferencias de tasas pasivas individuales y la variación en la participación del mercado. El estimado tuvo el signo positivo esperado, pero arrojó una correlación de sólo 19.5 %. En el caso de una regresión lineal simple teniendo a las tasas de interés efectivas de cada banco como variable independiente y a las variaciones absolutas en la participación del mercado respectivas como variable dependiente, el coeficiente de regresión no resultó estadísticamente significativo ("t" calculado = 0.87).

De lo anterior se desprende una conclusión directa: las diferencias en tasas de interés relativas no explicaron la movilidad de los depositantes entre bancos. Resultado que nos indicaría que la competencia monopolística estaba tan enraizada que impedía a la variable tasas de interés ejercer un papel significativo en las decisiones de un sector mayoritario del público.

Este hecho es más evidente aún si se tiene en cuenta que los depósitos en moneda extranjera eran sustitutos casi-perfectos de los depósitos en moneda nacional y que la diferencia de rentabilidades a favor de este mercado se hacía cada vez más pronunciada. En el Cuadro VI.11 se observa como la diferencia anotada llega a alcanzar sus mayores proporciones en el período 82-84.

Es cierto que la sustituibilidad de los depósitos varía según su tipo. En este sentido, los depósitos en cuenta corriente efectuados en moneda nacional, son menos sustituibles por moneda

Cuadro VI.11

 Comparación de Rentabilidades Relativas
 por Depósitos en Diferentes Monedas

(Porcentajes efectivos anuales)

Período	Remuneración a Dep.en ME		Remuneración a Dep. en MN
	Solo Devaluación	Dev.más Libor-2	
1970			1.48
1971			2.45
1972			2.27
1973			2.24
1974			2.27
1975			2.33
1976			3.28
1977			5.00
1978	55.50	69.64	7.80
1979	28.10	44.32	14.10
1980	35.80	56.13	16.42
1981	47.70	74.12	32.22
1982	90.70	117.15	40.37
1983	135.50	158.93	42.19
1984	132.70	159.12	50.16

Fuente : Cuadro IV.1 y Memorias B.C.R.

Elaboración : Del autor

extranjera, en relación a los depósitos de ahorro o plazo. Ya vimos sin embargo, que al interior del mercado de los depósitos en moneda nacional el traslado entre bancos por mejores tasas no fue significativo.

Por otro lado, en el caso de los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo, la sustitución si era casi-perfecta pues los Certificados Bancarios en Moneda Extranjera eran emitidos a plazos entre 30 y 90 días y hasta existían cuentas de ahorro en dólares de disponibilidad inmediata (1).

Se probó con una variante en la regresión: en vez de utilizar a la variación absoluta en el porcentaje del mercado bancario, se consideró a la variación obtenida por cada banco en relación con su participación lograda el año anterior. Como se observa en el Cuadro VI.12, en este caso aumentaría el peso específico de los altos crecimientos porcentuales registrados por bancos relativamente pequeños que adoptaron como estrategia el aumento de sus tasas pasivas a niveles cercanos a los máximos permitidos. La correlación aumentó a 48.27 %. Por su parte en la regresión respectiva, el coeficiente de regresión de las tasas de interés pasó la prueba t ("t" calculado = 2.40) al 95 % de confianza.

La diferencia en los resultados de las dos regresiones efectuadas

(1) De todos modos existía siempre el costo transacción de convertir la moneda extranjera en intis para efectos de realizar transacciones.

Cuadro VI.12

Tasas de Interés Implícitas Pasivas y el Crecimiento
en la Captación de Depósitos por Bancos en 1984

(cifras en porcentajes)

BANCOS	TASAS PASIVAS IMPLICITAS		(% MERCADO		Crecimiento Relativo de Bancos (%)
	Nivel 1984	Dif.con Prevista	Dic.1983	Dic.1984	
Crédito	51.29	-12.00	28.16	28.45	1.03
Wiese	38.80	-24.49	5.07	3.93	-22.49
Lima	51.68	-11.61	3.98	3.70	-7.04
Extebandes	82.14	18.85	0.67	0.78	16.42
Internacional	39.87	-23.42	11.37	11.85	4.22
Popular	53.49	-9.80	13.34	11.99	-10.12
Continental	45.80	-17.49	13.75	16.27	18.33
Banpeco	47.95	-15.34	1.31	1.10	-16.03
Bandesco	62.31	-0.98	1.10	0.83	-24.55
Latino	74.36	11.07	0.77	2.63	241.56
Del Norte	35.79	-27.50	1.90	1.73	-8.95
Sur	52.17	-11.12	2.08	1.83	-12.02
SurMedio	58.24	-3.05	2.80	2.21	-21.07
Amazónico	54.95	-8.34	1.50	1.35	-10.00
NorPerú	49.13	-14.16	3.35	3.35	0.00
Andes	49.25	-14.04	1.73	1.92	10.98
Caja de Ahorros	59.30	-3.99	2.83	2.24	-20.85
Londres	23.17	-40.12	0.45	0.34	-24.44
Citibank	68.64	5.35	0.87	1.81	108.05
Tokyo	34.14	-29.15	0.68	0.66	-2.94
América	38.34	-24.95	0.43	0.55	27.91
Total	50.16	-13.13	100.00	100.00	0.00

Fuente : Anexo 1 y Memorias S.E.S.

Elaboración : Del autor

llevaría implícita una característica del mercado importante. La segunda regresión refleja con mayor peso específico la conducta de los consumidores "marginales". Estos sí respondían a las variaciones en las tasas de interés, lo que permitió el crecimiento de las instituciones que optaron por la estrategia de mayores tasas de interés relativas. Mientras tanto, la primera regresión, al considerar en la data a los cambios absolutos a nivel de todo el mercado, disminuye la influencia del comportamiento de este tipo de consumidores y refleja más bien la conducta promedio de la oferta de depósitos. Los bancos grandes y antiguos, por ejemplo, tienen dentro de su clientela a una mayor proporción de depositantes conservadores (definidos como poco innovadores y resistentes a adoptar nuevos productos, según la tipología de las teorías de mercadotecnia) y poco propensos a gastar tiempo en encontrar la alternativa óptima (1).

Considérese ahora el crecimiento en el número de agencias como una posible variable explicativa adicional de los cambios ocurridos en el mercado. Para ser consistentes con las dos regresiones anteriores debe definirse de dos maneras diferentes la incorporación de esta variable. Para el caso de las variaciones absolutas en el mercado, interesa la diferencia entre el incremento absoluto en el número de agencias de cada banco respecto al incremento promedio ocurrido. Para el caso del

(1) No se descarta que estos bancos también captasen a los clientes del tipo "marginal", a través de tasas más altas (logrando una efectiva discriminación de precios). La información disponible no permite confirmar esta apreciación.

crecimiento relativo de cada banco se considera más bien el incremento relativo del número de agencias de cada banco.

La regresión para explicar los cambios absolutos en el mercado incrementa su coeficiente de determinación (R^2) de 3.8 % a 31.2%. En el caso de las variables independientes, la tasa de interés sigue siendo no significativa en términos estadísticos ("t" calculado = 0.94) mientras que el crecimiento en el número de agencias sí aprueba el test de significancia estadística ("t" calculado = 2.68).

La regresión para explicar la variación relativa en la captación de los bancos mejora significativamente con la incorporación del crecimiento relativo de las agencias por bancos. El coeficiente de determinación (R^2) pasa de 23.30 a 77.92 %. En este caso, la variable tasa de interés deja de ser significativa en términos estadísticos ("t" calculado de 1.48), quedando sólo el crecimiento de agencias como variable explicativa ("t" calculado de 6.67) -ver Cuadros VI.14 y VI.14a-.

Con estos últimos resultados, adquiere mayor peso aún la conclusión de que la competencia en tasas de interés no influyó significativamente en el comportamiento del mercado bancario comercial en el año 1984. A nuestro juicio serían dos variables o factores adicionales los que permitirían comprender cabalmente este comportamiento: la estrategia de cada banco de diferenciar subjetivamente su producto (fundamentalmente a través de la influencia de las campañas de publicidad) y el fenómeno (posiblemente temporal) de la ilusión monetaria.

En el primer caso, como se analizara en el Capítulo 1, la diferenciación de productos podía ser objetiva o subjetiva. La capacidad para realizar una diferenciación objetiva, por un medio distinto a la tasa efectiva de interés, es reducida en este mercado. Salvo las diferencias en cercanía al lugar de captación (mayor o menor número de agencias extendidas), que por su naturaleza son difíciles de acortar en el corto plazo, la mayoría de ventajas pueden ser rápidamente copiadas por la competencia (mayor horario de atención, automatización) o traducirse en ventajas financieras (frecuencia de capitalización, premios, servicios conexos) que en realidad son un mayor pago de interés.

En el caso de las diferencias subjetivas, pueden influir en un mercado como el bancario, pues se trata de confiar parte de la riqueza de un individuo a una institución que él no controla. Sin embargo, este hecho debiera ser relativo en el caso peruano pues, si bien no existe una legislación específica al respecto, de facto, siempre que se presentan problemas de quiebras o liquidaciones de bancos, el BCR aporta los recursos necesarios para que los depósitos sean devueltos en su integridad al público. No obstante, cabe añadir que este hecho no lo sabe o no lo recuerda el grueso del público depositante.

Los factores subjetivos principales pueden ser la solidez, el prestigio, la confianza, etc. El medio más efectivo para transmitir estas características y hacerlas creíbles y permanentes en el juicio del público es la publicidad.

En el Cuadro VI.13 aparece la evolución de los gastos de publicidad de la banca comercial en términos reales, como porcentaje de los depósitos en moneda nacional y como porcentaje del volumen total de operaciones bancarias. Se observa como en el quinquenio de los 80, se adquiere un nivel varias veces mayor en estos indicadores. Por ejemplo, en 1984, los gastos de publicidad como proporción de los depósitos en moneda nacional era de 0.8 %, mientras que en 1980 era de 0.31 %.

Este hecho es prueba de la importancia de estos factores subjetivos en la agudización del grado de oligopsonio de la banca comercial para el periodo bajo estudio (1).

Consideremos un ejemplo hipotético desde la perspectiva microeconómica de los bancos. Si se hubiese decidido remunerar a los depósitos con la tasa pasiva prevista para 1984 de 63.29 % en vez hacerlo con el 50.16 % efectivamente realizado, el gasto adicional en intereses (para toda la banca comercial) habría ascendido a 331.3 millones de intis corrientes. Por su parte, el total de gastos en publicidad realizados por la banca comercial en aquel año fue de 24.6 millones de intis. La comparación nos brinda una clara idea de lo apropiado que resultaba para cada

(1) Parte de la publicidad debía ser utilizada también para la propaganda de mayores tasas de interés. Los datos, obviamente, no permiten comprobar que porcentaje se debe a este hecho. También es cierto que parte de la publicidad era "engañosa" pues ofrecía tasas a las que sólo se llegaba con saldos muy altos de depósitos o inmovilizaciones de tiempo elevadas.

Cuadro VI.13

 Evolucion de los Gastos en Publicidad
 de la Banca Comercial

Período	Miles Intis 1970	Porcentaje Depósitos MN	Porcentaje Total Operaciones
1970	30.11	0.11	0.05
1971	50.25	0.18	0.08
1972	52.84	0.18	0.08
1973	51.57	0.17	0.07
1974	41.77	0.13	0.06
1975	36.76	0.12	0.05
1976	35.19	0.14	0.05
1977	41.15	0.18	0.06
1978	57.81	0.30	0.10
1979	52.03	0.29	0.10
1980	70.82	0.31	0.10
1981	129.08	0.55	0.16
1982	167.11	0.69	0.19
1983	126.31	0.66	0.15
1984	135.63	0.80	0.15

 Fuente : Anexos de Estados Financieros

Elaboración : Del autor

banco la estrategia de gastar más en publicidad en vez de pagar más intereses, a fin de mantener o hasta incrementar su participación en el mercado.

Una variable adicional fundamental que posibilitó este tipo de conducta del mercado fue esa inercia que tenía el público en su comportamiento, guiándose aún por variables nominales, debido a que no había internalizado a plenitud el fenómeno inflacionario y sus consecuencias en el monto real del capital depositado (1). A este fenómeno lo denominamos ilusión monetaria.

En el Cuadro VI. 10 podemos poner nuestra atención en los bancos que incrementaron su participación en el mercado, a pesar de remunerar a los depósitos muy por debajo de la tasa prevista. Estos son el Banco Internacional, Continental, Nor-Perú, Andes, Tokyo, América y Crédito. Al revisar el Anexo 1 se comprueba que todos estos bancos incrementaron su tasa de interés pasiva nominal de 1983 a 1984. Más aún en el caso de los dos bancos extranjeros considerados existió una pequeña disminución en sus tasas nominales. La evidencia indica pues que el fenómeno de la ilusión monetaria ocurría en el mercado bancario.

Podría señalarse que más que la ilusión monetaria, el

(1) Una evidencia adicional en este sentido la brinda la paradójica experiencia experimentada en Agosto de 1985, cuando ante la disminución de las tasas nominales de interés, un gran sector del público lamentó el hecho, a pesar de que con la disminución de la tasa inflacionaria en forma más que proporcional a la reducción de tasas de interés, se había reducido la descapitalización de los depósitos en moneda nacional.

Cuadro VI.14

Datos de 1984 Utilizados para las Regresiones

Banco	Crecim. Absoluto % Mcd.	Crecim. Relativo Captación	Tasa Pasiva(-) Prevista	Increment. Agencias (-)Prom. #	Crec.% Número Agencias
Crédito	0.29	1.03	-12.00	4	3.00
Wiese	-1.14	-22.49	-24.49	0	4.80
Lima	-0.28	-7.04	-11.61	-3	0.00
Extebandes	0.11	16.42	18.85	-2	0.00
Internacional	0.48	4.22	-23.42	15	13.40
Popular	-1.35	-10.12	-9.80	0	1.60
Continental	2.52	18.33	-17.49	16	22.90
Banpeco	-0.21	-16.03	-15.34	1	22.20
Bandesco	-0.27	-24.55	-0.98	0	0.00
Latino	1.86	241.56	11.07	6	450.00
Del Norte	-0.17	-8.95	-27.50	-3	0.00
Sur	-0.25	-12.02	-11.12	-3	0.00
SurMedio	-0.59	-21.07	-5.05	-3	0.00
Amazónico	-0.15	-10.00	-8.34	-2	5.60
NorPerú	0.00	0.00	-14.16	-2	5.30
Andes	0.19	10.98	-14.04	-5	-15.40
Caja de Ahorros	-0.59	-20.85	-3.99	8	23.90
Londres	-0.11	-24.44	-40.12	-3	0.00
Citibank	0.94	108.05	5.35	-3	0.00
Tokyo	-0.02	-2.94	-29.15	-3	0.00
América	0.12	27.91	-24.95	-3	0.00

* El incremento neto promedio de agencias fue 3

Fuente : Anexo 1 y Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

Cuadro VI.14a

Resultados de las Regresiones Efectuadas

Regresion	"1"	"2"	"3"	"4"
Variable Dependiente	Var.Absoluta Partic.Mcdo.	Var.Relativa Partic.Mcdo.	Var.Absoluta Partic.Mcdo.	Var.Relativa Partic.Mcdo.
R Cuadrado (%)	3.8	23.3	31.22	77.92
F calculado	0.47	4.42	8.04	139.9 *
Numero de Observaciones	21	21	21	21
Grados de Libertad	19	19	18	18
Variables Independientes				
Termino Independiente	0.2157	37.42	0.152077	8.674149
Tasa de Interes Pasiva				
Coef.Regresion	0.01219	2.08256	0.011504	0.766284
"t" calculado	0.87	2.4 *	0.94	1.48
Expansion de Agencias				
Coef.Regresion			0.077177	0.490901
"t" calculado			2.68 *	6.67 *

Elaboracion: Del autor

* Regresion o variable significativa al 95 %.

comportamiento descrito está reflejando más bien la respuesta del público a la obtención de una gama de servicios que ofrecen los bancos como incentivo para su captación de recursos. Sin embargo, los bancos destacados por su incremento en la participación en el mercado a pesar de sus bajas tasas de interés, son instituciones relativamente antiguas con una cantidad reducida de servicios conexos (al menos hasta finales del periodo en estudio). Aún en el caso de las sucursales de bancos extranjeros consideradas, no debe confundirse la imagen de la matriz con el servicio en la sucursal del Perú, pues se tiene evidencia del aprovechamiento del poder oligopsónico de algunos de estos bancos por tratarse de clientelas relativamente cautivas (colonias extranjeras residentes en el país).(1)

Se ha completado nuestra visión de lo que pasó en el mercado bancario comercial durante el periodo de liberalización parcial de las tasas pasivas. Podemos concluir que la relativa desregulación ocurrida en el periodo 81-84 no logró, en el caso de las tasas pasivas, sus propósitos en cuanto a la elevación de la remuneración efectiva a los depósitos, como consecuencia de la

(1) Dada la reducida calidad de los datos de gastos de publicidad desagregados y la dificultad para medir estadísticamente un fenómeno como la ilusión monetaria, sólo como elemento referencial se incorporó a las regresiones múltiples anteriores los ratios de gastos de publicidad respecto a los depósitos en moneda nacional por bancos y una variable ficticia con valor 2 para los bancos con presencia de una mayor ilusión monetaria en su oferta de depósitos y valor 1 para el resto de bancos. Los resultados muestran hechos coherentes con las afirmaciones realizadas hasta el momento pues, a nivel de los cambios absolutos en el mercado, ambas variables adicionales resultan significativas estadísticamente ("t" calculado de 2.28 y 2.53 respectivamente).

fuerte oligopsonización de un mercado que funcionaba tradicionalmente como una competencia monopolística, pero que ahora acentuó sus imperfecciones debido a la mayor inversión en publicidad y a la presencia del fenómeno de ilusión monetaria .

En el caso de las tasas activas, observamos en nuestra revisión de los datos desagregados como la liberalización si había llevado a un rápido acercamiento de los bancos a los niveles de costo de crédito superiores a la inflación. Las cifras nos permiten calcular cuál era el costo de dicha política en términos de la disminución (probable) en la participación en el mercado de colocaciones. La correlación entre la tasa activa relativa de cada banco y su ganancia o pérdida de puntos porcentuales del mercado arroja el signo esperado negativo, pero es numéricamente muy reducida (19.3 %). Por tanto, el mercado soportaba mayores tasas, varios puntos por encima de la inflación, sin problemas. Como ejemplos de casos contrarios a la intuición y que avalan la baja correlación encontrada tenemos (ver Cuadro VI.15): el Banco de Lima, que gana mercado (pasa del 3.65 % de participación en el total al 3.78 %) a pesar de cobrar una tasa por encima de la inflación (115 %), Extebandes, que prácticamente mantiene su mercado (1.09% en 1984) a pesar de tener una de las tasas de interés más altas del mercado (205.56 %), Internacional, que gana 1.79 puntos del mercado a pesar de cobrar por encima de la inflación (118.58%). Lo mismo sucede con el Citibank (0.05% más del mercado no obstante su 134.8 % de tasa activa efectiva) .

Cuadro VI.15

Tasas de Interés Implícitas Activas y los Cambios
en el Mercado de Colocación de Fondos en 1984

(cifras en porcentajes)

BANCOS	TASAS ACTIVAS IMPLICITAS		COMPOSICION DEL MERCADO		
	Nivel 1984	Dif. con Prevista	Dic.1983	Dic.1984	Variación
Crédito	129.61	26.51	28.29	26.42	-1.87
Wiese	141.19	38.09	5.76	5.34	-0.42
Lima	115.00	11.90	3.65	3.78	0.13
Extebandes	205.56	102.46	1.12	1.09	-0.03
Internacional	118.58	15.48	8.70	10.49	1.79
Popular	135.60	32.50	14.19	13.99	-0.20
Continental	102.20	-0.90	14.35	17.60	3.25
Banpeco	99.65	-3.45	1.57	1.26	-0.31
Bandesco	229.23	126.13	0.97	0.71	-0.26
Latino	124.89	21.79	0.66	1.66	1.00
Del Norte	146.75	43.65	1.67	1.39	-0.28
Sur	100.55	-2.55	2.52	2.51	-0.01
SurMedio	129.01	25.91	3.79	3.04	-0.75
Amazonico	77.62	-25.48	1.67	1.46	-0.21
NorPerú	112.68	9.58	2.24	2.14	-0.10
Andes	141.03	37.93	1.33	1.16	-0.17
Caja de Ahorros	235.82	132.72	2.84	2.65	-0.19
Londres			0.47	0.38	-0.09
Citibank	134.80	31.70	1.13	1.18	0.05
Tokyo	95.93	-7.17	0.95	0.96	0.01
América	108.50	5.40	0.50	0.39	-0.11
Total	126.72	23.62	100.00	100.00	0.00

Fuente : Anexo 2 y Memorias S.B.S.

Elaboración : Del autor

Dos factores contribuyeron en este sentido: la evolución del mercado de colocaciones alternativas en moneda extranjera y la menor disponibilidad de créditos en términos reales.

En el Cuadro VI.16 se aprecia la evolución promedio estimada del costo de los créditos en moneda extranjera. El camino de la liberalización parcial de tasas de interés si logró en este caso que la diferencia en el costo de estos dos tipos de créditos perfectamente sustitutos se acortase.

Por otro lado, se observa en el Cuadro VI.17 la relación del crédito en moneda nacional de la banca comercial respecto al volumen de actividad económica medida por el Producto Bruto Interno. La menor disponibilidad de financiamiento en términos relativos fue otro factor que coadyuvó a la mayor tasa activa.

En conclusión, se puede juzgar que la estrategia de liberalizar parcialmente las tasas de interés, en un contexto en el que se levantaban al mismo tiempo las restricciones para el ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario comercial (que tenía por objetivo que el comportamiento competitivo del mercado hiciera más realistas las tasas de interés pasivas y activas) obtuvo resultados de manera muy limitada.

Por el lado activo si se llegó a tasas activas no reprimidas, sin embargo, por el lado pasivo, las tasas se retrasaron significativamente de los niveles posibles, llegándose a spreads y márgenes poco competitivos.

La apertura al ingreso de nuevas instituciones logró que algunas

Cuadro VI.16

 Comparación de Costo Efectivo del
 Crédito en Diferentes Monedas

(Porcentajes Anuales)

Período	Crédito en Mon.Extranjera		Costo Crédito en Mon.Nacional
	Sólo Devaluación	Dev.más Prime + 3	
1970	0.00	11.35	14.43
1971	0.00	8.99	13.89
1972	0.00	8.46	13.25
1973	0.00	11.46	13.74
1974	0.00	14.53	14.71
1975	16.30	29.50	14.85
1976	52.70	69.35	18.20
1977	81.20	101.12	23.01
1978	55.50	77.15	31.51
1979	28.10	53.30	51.28
1980	35.80	67.11	49.81
1981	47.70	82.80	68.06
1982	90.70	127.20	67.37
1983	135.50	175.16	98.01
1984	132.70	174.14	126.73

Fuente : Cuadro IV.4 y Memorias B.C.R.

Elaboración : Del autor

Cuadro VI.17

 Crédito de la Banca Comercial en MN
 como porcentaje del Producto Bruto Interno

	Miles de Intis Corrientes	PBI Nominal	Ratio Crédito Mon. Nacional/

1970	20,108	240,666	8.36
1971	25,672	264,437	9.71
1972	31,161	294,683	10.57
1973	38,259	359,214	10.65
1974	44,008	447,505	9.83
1975	52,150	550,206	9.48
1976	64,754	764,504	8.47
1977	76,603	1,057,869	7.24
1978	90,472	1,677,500	5.39
1979	119,427	3,119,320	3.83
1980	202,828	4,968,621	4.08
1981	430,804	8,489,690	5.07
1982	775,025	14,133,982	5.48
1983	1,428,982	26,499,071	5.39
1984	2,932,681	58,723,268	4.99

 Fuente : Memoria S.B.S.

Elaboración : Del autor

(sobre todo las nuevas) pagasen las tasas pasivas esperadas por la autoridad monetaria, pero la profundización de la competencia monopolística impidió que este hecho se generalizara en el tiempo requerido. Como consecuencia, la ineficiencia operativa de la banca permaneció en los elevados niveles que había conseguido en la década anterior de cerrazón del mercado.

Capitulo VII: Conclusiones

Capitulo VII. Conclusiones

El presente trabajo ha explicado el comportamiento de la banca comercial peruana entre 1970 y 1984 tomando como eje de estudio a las tasas de interés efectivamente realizadas por estos intermediarios financieros.

En este sentido, se ha encontrado que la regulación de tasas de interés, por parte de la autoridad monetaria, es insuficiente para explicar la dinámica del mercado bancario.

Se ha demostrado que, a pesar de la fijación y control de las tasas de interés, la banca tuvo un margen de acción autónomo significativo, de manera tal que las cifras traslucen un comportamiento oligopsónico en el mercado de depósitos y oligopólico en el mercado de colocaciones.

Se ha comprobado que variables adicionales tales como las restricciones al ingreso de nuevas instituciones en la década del 70, y los mayores gastos en publicidad y el fenómeno de ilusión monetaria en la década del 80, posibilitaron el comportamiento de la banca comercial descrito a lo largo del trabajo.

A continuación, una síntesis de los principales hallazgos y conclusiones específicas del estudio realizado.

1) Las tasas de interés pasivas promedio efectivamente pagadas por la banca comercial durante el periodo 1970-1984 (calculadas a través de la metodología de tasas implícitas), no superaron en ningún periodo a la inflación. Una cuenta de 100 intis depositada en la banca comercial a principios de 1970 y mantenida allí desde

entonces, se convirtió en 2.69 intis constantes a fines de 1984.

2) La tendencia negativa de las tasas pasivas implícitas en términos reales se grafica en tres etapas. De 1970 a 1972, las tasas pasivas reales negativas no llegaban al -5%, entre 1973 a 1975 la remuneración negativa se acerca crecientemente al -20 % y de 1976 a 1984, las tasas reales negativas fluctuaron entre -20 y -37.9 %.

3) Las tasas pasivas implícitas se han diferenciado significativamente de las tasas pasivas previstas y de las tasas efectivas máximas por pagar, sobre todo en el periodo 1981-1984. En 1984, la tasa implícita fue de 50.16 %, la tasa prevista de 63.29 % y la tasa pasiva máxima por pagar de 88.23 %.

4) Las tasas activas implícitas han superado a la inflación en el periodo 1970-1972 y en 1984. Sin embargo, a nivel de toda la serie acumulada, existe un subsidio implícito al sector prestatario de la banca comercial de 57%.

5) Aún incorporando comisiones extras estimadas, se comprueba que existieron tres etapas en cuanto a la evolución de las tasas de interés activas. Los primeros años de la década del 70, en donde existían tasas de interés reales positivas. Un largo periodo (1973-1981), en donde las tasas activas estuvieron controladas severamente por debajo de la inflación. Y un periodo de retorno del costo del crédito a niveles reales positivos, debido a la flexibilización en el manejo de las tasas de interés.

6) Las tasas activas implícitas coincidieron con las tasas previstas y máximas durante toda la década del 70. En el primer quinquenio de los 80 se inicia un distanciamiento de la tasa implícita con las tasas reguladas, de forma tal que en 1984 la tasa implícita era de 126.73 %, la tasa prevista ascendía 103.10% y la tasa máxima permitida con los topes de tasas de interés era de 118.30 %.

7) El "spread" efectivo, definido como la diferencia de la tasa activa implícita menos la tasa pasiva implícita, ha tenido una tendencia creciente y ha superado al spread previsto en toda la serie (salvo en 1971 y 1973). De esta manera, en 1984, el "spread" efectivo se situó en 76.57 %, mientras la autoridad monetaria preveía un spread de 39.8 %.

8) El margen financiero para las operaciones directas de la banca comercial en moneda nacional ha tenido su comportamiento propio, no necesariamente acorde con los objetivos de la autoridad monetaria. Así por ejemplo, la política de reducción de la ineficiencia de la banca implementada por la Administración Webb de Banco Central de Reserva entre los años 1981 a 1983, tuvo resultados muy limitados. En 1982, mientras el BCR previó un descenso del margen porcentual de 5.81 % al 5.06 %, la banca incrementó su margen efectivo de 7.95 % a 9.51 %.

9) Entre 1970 y 1984, el margen operativo de la banca comercial, definido como la suma de gastos operativos y utilidades en relación al total del volumen de negocio bancario, creció a un ritmo promedio anual de 3.6%, reflejando una disminución en su

eficiencia operativa a dicho ritmo.

10) En cambio, el indicador anterior creció a una tasa promedio anual del 1.0 % entre 1950 y 1970. Por otro lado, el gasto operativo porcentual de la banca comercial peruana en 1984 era el triple de su equivalente para el caso de la banca comercial chilena y un tercio superior a aquel de la banca comercial ecuatoriana.

11) El margen financiero de la banca comercial sólo explica de manera parcial la evolución de la ineficiencia de la banca. En la etapa específica de mayor crecimiento de la ineficiencia operativa (segunda mitad de la década del 70), el control de tasas de interés indujo a que se buscara otras vías de ingresos adicionales más libres de regulación.

12) La evolución del grado de concentración bancaria no permite explicar el comportamiento del mercado bancario en forma adecuada. Mas apropiada resulta la evolución de las restricciones al ingreso de nuevas instituciones al mercado bancario. De esta forma, mientras que el relativamente pequeño crecimiento de la ineficiencia bancaria en el periodo 50-70 se da en un contexto de ingresos masivos de nuevos bancos, en la década del 70, la prohibición del ingreso al mercado explica los mayores niveles de ineficiencia observados.

13) La competencia monopolística es el modelo de mercado que más se ajusta a la evidencia obtenida para el caso de la banca comercial, a juzgar por las relativamente elevadas diferencias entre las tasas de interés activas y pasivas y "spreads" por

bancos individuales.

14) Se ha comprobado la inexistencia de relación estadística significativa entre el tamaño relativo de un banco comercial y las tasas de interés activas, pasivas y "spreads" realizados. Por otro lado, existe mayor evidencia de patrones de comportamiento similares por tipos de bancos (privados nacionales, asociados, de fomento a la construcción, regionales, extranjeros).

15) En la primera mitad de la década del 80, la tasa pasiva implícita se distanció de la tasa prevista y la tasa máxima, no obstante haberse levantado las barreras al ingreso de nuevas instituciones, y a pesar de existir una mayor flexibilización para la competencia entre bancos via tasas de interés. Las variables que explican este hecho son la profundización del modelo de competencia monopolística a través de un mayor gasto real en publicidad por parte de la banca comercial y el aprovechamiento de una situación (temporal) de ilusión monetaria en los depositantes.

16) En el caso de las tasas activas implícitas en cambio, sí se llegó a niveles efectivos superiores a la inflación. De esta manera, la banca comercial pudo obtener los márgenes suficientes como para compensar el efecto negativo del entorno económico de entonces, sin tener que disminuir el grado de ineficiencia operativa alcanzado.

B I B L I O G R A F I A

BIBLIOGRAFIA

- (1) Arciniegas, Patricia: "Algunos determinantes macroeconómicos de la tasa de interés pasiva en el sistema bancario colombiano". En Monetaria. Julio-Setiembre de 1984, Vol.VII, Num.3 .
- (2) Banco Central de Reserva del Perú: "Compendio Estadístico del Sector Monetario 1959-1984" .Lima, 1986
- (3): "Memorias" 1970 a 1984.
- (4) Bassino Bellaci, Sergio y Cardenal Prato, Manuel: "Economías de Escala en la Banca Comercial y de Ahorros con Oficina Principal en Lima 1968-1981." Lima, Univ. del Pacífico, 1984 (Tesina).
- (5) Brucker, Eric: "A Microeconomic Approach to Banking Competition". En The Journal of Finance December 1970. Vol.25 , pags. 1133-1142.
- (6) Benston George J.: "The Optimal Banking Structure: Theory and Evidence". En The Journal of Bank Research. Vol.3 ,Winter 1973.
- (7): "Son más eficientes los bancos de mayor tamaño ?." En CEMLA. Boletín Mensual, Vol. XX, Num.11, Noviembre 1974.

- (8) Cáceres Monroe, Wilfredo y Noriega Hoces, Eduardo:
"Influencia de los instrumentos de política monetaria
en el funcionamiento de la banca comercial 1968-1978"
Lima, Univ. del Pacífico, 1980 (Tesina)
- (9) Camacho, Arnaldo y Gonzales Vega, Claudio:
"Competencia, Concentración y Movilización de Depósitos
en el Sistema Bancario de Honduras". The Ohio State
University, Rural Finance Program. Enero 1985
- (10) Cateriano, José: "El efecto de las tasas de interés en
la concentración bancaria 1969-1980" Tesis de
Bachiller en Economía, Universidad de Lima.
- (11) De la Melena, Germán: "La Reforma Financiera".
Ministerio de Economía y Finanzas. Lima 1973.
- (12) Dellepiane Chinchay, Luis E.: "El efecto compensatorio
del mercado de valores en un contexto de represión
financiera" .Lima. Univ. del Pacífico, 1985 (Tesina).
- (13) Dermine, J.: "Deposit Rates, Credit Rates and
Bank Capital: The Klein-Monti Model
Revised". En The Journal of Banking and Finance.
March 1986. Vol.10 , Num. 1.

- (14) Edwards, Franklin R.: "Managerial Objectives in Regulated Industries : Expense - Preference Behavior in Banking". En The Journal of Political Economy. 1977, Vol.85, Num.1.
- (15) Feldman, Ernesto V.: "Empleo, sucursalismo y represión financiera en el sistema bancario argentino". En Monetaria. Octubre-Diciembre 1980, Vol.III , Num.4 .
- (16) Fernández-Baca Llamosas, José: "Banca Estatal de Fomento e Industrialización: El caso del Banco Industrial del Perú". Lima, Univ. del Pacifico, 1981 (Tesina).
- (17) Fellows, James A.: "Some Welfare Implications of Legal Restrictions on Commercial Bank Entry". En The Journal of Bank Research. Autumn 1980, Vol.11 , Num.3.
- (18) Galbis, Vicente: "Aspectos teóricos de las políticas de tasas de interés en países en desarrollo. CEMLA, 1981
- (19) Gilbert Alton R.: "Bank Market Structure and Competition". En The Journal of Money, Credit, and Banking. Vol. 16, Num. 4 (November 1984, Part 2).

- (20) Goldsmith, Raymond: "La Estructura Financiera y Crecimiento Económico" México, CEMLA, 1963
- (21) Humphrey, David B.: "Costos y economías de escala en la intermediación financiera". En Monetaria Julio-Setiembre 1984, Vol.III , Num.3.
- (22) Instituto Nacional de Planificación: "Programa Económico-Financiero 1986" (Propuesta para discusión). Lima, Diciembre de 1985.
- (23) Kafka, Folke: "Teoría Económica" Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Lima, Julio de 1981.
- (24) Klein, Michael A.: "A Theory of the Banking Firm". En The Journal of Money, Credit, and Banking. May 1971, Vol.III, Num.2., Part.1
- (25) Martínez Álvarez, Félix: "Competencia bancaria bajo regulación de tasas de interés: Un modelo aplicado a la banca comercial privada del Perú". Lima, Univ. del Pacífico, 1980 (Tesina).
- (26) McCall, Alan S.: "Economics of Scale, Operating Efficiencies and the Organizational Structure of Commercial Banks". En The Journal of

Bank Research. Summer 1980, Vol.11 , Num.2

- (27) Mc Kinnon, Ronald I.: "La Represión Financiera y el problema de la liberalización dentro de los países menos desarrollados". En Cuadernos de Economía Num.47. 1979. Santiago de Chile
- (28): "Dinero y Capital en el Desarrollo Económico" México, CEMLA, 1974.
- (29) Normas Legales, Revista de Legislación y Jurisprudencia : "Tomo Extraordinario de Banca y Seguros". Trujillo, Junio de 1984.
- (30) Pedreros Mora, Juan A.: "Medición de la Concentración Bancaria en el Perú a través del Índice de Entropía 1963-1977" Lima, Univ. del Pacífico, 1979.
- (31) Remolima, Ramón: Entrevista 30/9/87
- (32) Rhoades, Stephen A.: "Entry and Competition in Banking". En The Journal of Banking and Finance. June 1980. Vol.4 , Num. 2.
- (33) Rossini Miñán, Renzo G. "El manejo monetario en una economía con sistema financiero reprimido". Lima. Univ. del Pacífico, 1984. Tesina

- (34) Salaverry José: "El Crédito Agrario en el Perú". Banco Central de Reserva del Perú. Enero de 1983.
- (35) Santomero, Anthony M.: "Modeling the Banking Firm". En The Journal of Money, Credit, and Banking. Vol. 16, Num. 4 (November 1984, Part. 2).
- (36) Schydrowsky, Daniel M. y Wicht, Juan J.: "Anatomía de un fracaso económico. Perú 1968-1978" . Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Julio de 1979.
- (37) Shaw, Edward: "Financial Deepening in Economic Development". New York, Oxford University Press. 1973
- (38) Shull, Bernard: "Commercial Banks as Multiple-Product Price-Discriminating Firms". En "Banking and Monetary Studies". Homewood. Ill., R.D. Irwin 1963
- (39) Spellman, Lewis J.: "Nonrate Competition for Savings Deposits". En The Journal of Bank Research. Autumn 1977. Vol.8 , Num.3 .
- (40) Superintendencia de Banca y Seguros del Perú: "Memorias" 1949 a 1984.

- (41) Superintendencia de Bancos de Chile: "Memoria 1984"
- (42) Superintendencia de Bancos de Ecuador: "Memoria 1984"
- (43) Susano, Reynaldo A.: "La concentración bancaria: Análisis de la desigual competencia entre bancos en el Perú". Centro de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad de Lima. Serie Investigaciones Num.3. Marzo de 1980.
- (44): "Liberalización financiera en el mercado bancario comercial peruano". En Revista Banca Vol.2. Num.2 Lima, Diciembre de 1982.
- (45) Thorne, Alfredo: "Ahorro e Inversión en el Perú". En Revista Banca Vol.3 Num.10. Lima, Diciembre de 1984.
- (46) Thorp, Rosemary y Berthram, Geoffrey : "Perú 1890-1977: Crecimiento y políticas en una economía abierta". Mosca Azul Editores. Lima 1985.
- (47) Torres Araoz, Roberto: "Márgenes Financieros y Reducción de Tasas de Interés en la Banca Comercial y Empresas Financieras". En Revista Finanzas Públicas Año 2, Num.2, Marzo de 1986. Universidad de Lima.

- (48) Welch, Patrick J.: "The Merger Guidelines, Concentration and Excess Capacity in Local Commercial Banking Markets". En The Journal of Bank Research. Autumn 1985, Vol. 16, Num. 3.

Calculo de Ivas Pasiva Implícita 1971

Credito	Mesa		Comercial		Linea		Interbanc		Popular		Continental		BIC		Banco		Progreso		Del Norte		Sur		Caja		Lombard		Citibank		Tokyo		America		Total					
	87	93	41	97	15	37	295	311	9	7	2	1	70	19	23	22	3	4	7	7	20	20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
Construccion de R NVE	87	93	41	97	15	37	295	311	9	7	2	1	70	19	23	22	3	4	7	7	20	20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Difund	1.142	2.231	1.162	2.341	1.073	2.341	1.107	2.322	0.811	0.811	0.520	0.520	0.642	0.556	1.247	1.097	1.097	1.097	0.933	0.933	0.937	0.937	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
OP/701-C(1/12)	1.006	1.011	1.070	1.014	1.073	1.073	1.058	0.997	0.963	0.963	0.969	0.964	0.964	0.954	1.019	1.008	1.007	1.007	0.933	0.933	1.000	1.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Demostador	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.02	0.02	0.05	0.05	0.05	0.05	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	0.07	0.07	0.00	0.00	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
R	5515	1122	786	1272	306	306	3744	3672	97	97	15	15	645	171	313	272	40	40	57	57	235	235	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Libro 2 series	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5			
LIBRE mes	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004			
Interes NE	24.4	4.2	3.0	4.9	1.1	1.1	14.0	13.8	0.4	0.4	0.1	0.1	2.5	0.2	1.2	1.0	1.0	0.1	0.2	0.2	0.9	0.9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
LIBRE local	238.0	72.9	44.8	31.9	87.8	87.8	137.4	99.1	13.1	13.1	10.5	10.5	41.7	8.6	10.4	10.3	3.1	3.1	7.5	7.5	11.4	11.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Interes IN	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	
Construccion de R NV	2521	1071	1071	1265	3154	437	7010	3218	468	468	367	367	1292	296	342	255	88	88	157	157	292	292	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Difund	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	
OP/701-C(1/12)	1.006	0.996	0.997	1.006	1.006	1.006	1.006	0.998	0.974	0.974	1.000	1.000	0.954	0.871	1.103	0.998	0.925	0.925	1.010	1.010	1.005	1.005	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Demostador	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.02	0.02	0.05	0.05	0.05	0.05	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.01	0.01	-0.01	-0.01	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
R	126154	29553	22019	17052	43367	43367	38159	38159	4620	4620	4113	4113	15259	3239	4326	3052	1027	1027	2134	2134	3637	3637	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
LIBRE mes	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	
Interes NE	24.4	4.2	3.0	4.9	1.1	1.1	14.0	13.8	0.4	0.4	0.1	0.1	2.5	0.2	1.2	1.0	1.0	0.1	0.2	0.2	0.9	0.9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
LIBRE local	238.0	72.9	44.8	31.9	87.8	87.8	137.4	99.1	13.1	13.1	10.5	10.5	41.7	8.6	10.4	10.3	3.1	3.1	7.5	7.5	11.4	11.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Interes IN	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845
Construccion de R NV	2521	1071	1071	1265	3154	437	7010	3218	468	468	367	367	1292	296	342	255	88	88	157	157	292	292	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Difund	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845
OP/701-C(1/12)	1.006	0.996	0.997	1.006	1.006	1.006	1.006	0.998	0.974	0.974	1.000	1.000	0.954	0.871	1.103	0.998	0.925	0.925	1.010	1.010	1.005	1.005	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Demostador	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.02	0.02	0.05	0.05	0.05	0.05	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.01	0.01	-0.01	-0.01	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
R	126154	29553	22019	17052	43367	43367	38159	38159	4620	4620	4113	4113	15259	3239	4326	3052	1027	1027	2134	2134	3637	3637	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
LIBRE mes	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	
Interes NE	24.4	4.2	3.0	4.9	1.1	1.1	14.0	13.8	0.4	0.4	0.1	0.1	2.5	0.2	1.2	1.0	1.0	0.1	0.2	0.2	0.9	0.9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
LIBRE local	238.0	72.9	44.8	31.9	87.8	87.8	137.4	99.1	13.1	13.1	10.5	10.5	41.7	8.6	10.4	10.3	3.1	3.1	7.5	7.5	11.4	11.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Interes IN	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845	10845
Construccion de R NV	2521	1071	1071	1265	3154	437	7010	3218	468	468	367	367	1292	296	342	255	88	88	157	157	292	292	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Difund	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845	1.0845
OP/701-C(1/12)	1.006	0.996	0.997	1.006	1.006	1.006	1.006	0.998	0.974	0.974	1.000	1.000	0.954	0.871	1.103	0.998	0.925	0.925	1.010	1.010	1.005	1.005	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Demostador	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.02	0.02	0.05	0.05	0.05	0.05	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.01	0.01	-0.01	-0.01	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
R	126154	29553	22019	17052	43367	43367	38159	38159	4620	4620	4113	4113	15259																									

Calculo de Tasa Cartera Implisitca 1975

	Credito	Debito	Comercial	Linea	Interbank	Popular	Comercial	BIC	Empresa	Empresas	Dist. Instit	Empresa	Surf. Hab.	Indus	Agricultura	Sur	Caja	Ludros	CI/IBank	Fiduc	Reserva	Total		
Construccion de R.P.N.	360	120	77	117	112	444	378	10	3	0	12	16	10	10	10	15	0	37	37	100	63	45	1584	
D. F. N. I.	520	223	57	117	201	740	378	0	0	0	0	11	10	10	10	15	0	37	37	100	63	45	1584	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,444	1,720	0,720	1,013	1,023	1,632	1,373	0,002	1,412	0,000	0,000	1,000	1,111	0,291	1,000	1,072	0	1,004	1,032	1,171	1,133	77	2840	
C. F. D. (C/I/12)	1,021	1,047	0,975	1,013	1,052	1,042	1,019	0,002	1,004	0,010	0,810	1,000	1,011	0,292	1,000	1,004	0	1,004	1,003	1,013	1,012	1,012	1,012	
Reserva	108	79	0,18	28	78	218	197	0	-1	0	0	0	-2	7	0	-17	0	0	0	0	-0,31	0	0	
Reserva (C/I/12)	108	79	0,18	28	78	218	197	0	-1	0	0	0	-2	7	0	-17	0	0	0	0	-0,31	0	0	
Libero 3 meses	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Libero 12 meses	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Interes P.N.	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Interes P.N. (C/I/12)	428,1	117,2	44,2	54,4	124,5	428,1	124,5	12,5	24,5	0,001	21,6	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I.	1724	429	201	222	803	1432	715	621	303	0	625	798	699	530	623	627	2010	545	623	623	574	528	12004	
D. F. N. I. (C/I/12)	1,013	0,720	0,720	1,007	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	0,997	
Reserva	21,4	6,4	3,2	5,0	7,7	31,2	20,6	0,1	0,1	0,001	0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	1,2	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	1,7	118,2	
Comercial de R.P.N.	1323	429	201	222	803	1432																		

Calculo de Tasa Pasiva Implícitas 1977

Depositos M/E	Credito		Mesa		Comercial		Linea		Interbank		Popular		Comercial		Del Norte		Banco		Banco		Del Norte		Sur		Caja		Londres		Citibank		Tokyo		America		Total				
	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977				
Dic	728	280	157	145	381	400	10	3	0	4	19	11	41	19	33	33	54	0	61	151	132	152	280	280	54	0	61	151	132	152	280	280	54	0	61	151	132	152	280
Ene	744	274	174	151	406	436	11	3	0	4	20	11	44	20	35	35	57	0	71	151	140	156	297	297	57	0	71	151	140	156	297	297	57	0	71	151	140	156	297
Feb	752	271	174	151	410	436	12	3	0	5	22	13	44	22	36	36	58	0	74	151	144	156	307	307	58	0	74	151	144	156	307	307	58	0	74	151	144	156	307
Mar	760	268	187	160	420	457	12	6	0	6	24	14	53	24	37	37	60	0	82	151	148	164	316	316	60	0	82	151	148	164	316	316	60	0	82	151	148	164	316
Abr	765	265	190	163	424	457	13	6	0	7	25	15	55	25	38	38	63	0	84	151	152	167	323	323	63	0	84	151	152	167	323	323	63	0	84	151	152	167	323
May	772	263	206	174	430	463	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Jun	777	261	211	177	436	469	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Jul	782	259	216	182	440	479	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Ago	789	257	223	187	448	489	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Sep	792	256	228	192	453	494	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Oct	795	255	233	197	458	500	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Nov	798	254	238	202	463	506	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Dic	801	253	243	207	468	512	14	9	0	10	26	17	64	26	41	41	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333	333	63	0	94	151	156	170	333
Sum. Ex/Int.	11520	3823	2501	2209	5796	6279	162	91	0	102	286	178	387	286	514	514	744	0	1048	2416	2142	1823	4819	4819	744	0	1048	2416	2142	1823	4819	4819	744	0	1048	2416	2142	1823	4819
Sum. Carr.	3601	3498	2197	1898	5374	5879	154	91	0	173	489	387	387	489	859	859	744	0	1048	2416	2142	1823	4819	4819	744	0	1048	2416	2142	1823	4819	4819	744	0	1048	2416	2142	1823	4819
Libor 90	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	
Libor 180	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	
Libor 360	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	
Int. Local	30.9	30.9	7.5	6.5	10.2	10.2	0.5	0.3	0	0.6	0.6	1.3	1.0	1.9	1.9	2.5	2.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Int. Ex/Int.	1198.5	1198.5	177.3	169.8	345.2	345.2	48.3	54.5	0	57.1	69.8	116.5	69.8	116.5	116.5	116.5	116.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Int. Ex/Int. M	1197.8	1197.8	169.8	169.8	335.0	335.0	47.9	54.2	0	53.5	68.8	115.2	68.8	115.2	115.2	115.2	115.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Depositos M/E	21972	4720	3472	3472	7766	7766	879	660	0	847	901	1393	847	1393	1393	1393	1393	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ene	21937	4770	3472	3472	7731	7731	879	660	0	847	918	1399	847	1399	1399	1399	1399	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Feb	21862	4821	3472	3472	7730	7730	879	660	0	847	925	1405	847	1405	1405	1405	1405	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Mar	21827	4871	3472	3472	7729	7729	879	660	0	847	932	1411	847	1411	1411	1411	1411	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Abr	21792	4921	3472	3472	7728	7728	879	660	0	847	939	1417	847	1417	1417	1417	1417	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
May	21757	4971	3472	3472	7727	7727	879	660	0	847	946	1423	847	1423	1423	1423	1423	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Jun	21722	5021	3472	3472	7726	7726	879	660	0	847	953	1429	847	1429	1429	1429	1429	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Jul	21687	5071	3472	3472	7725	7725	879	660	0	847	960	1435	847	1435	1435	1435	1435	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ago	21652	5121	3472	3472	7724	7724	879	660	0	847	967	1441	847	1441	1441	1441	1441	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sep	21617	5171	3472	3472	7723	7723	879	660	0	847	974	1447	847	1447	1447	1447	1447	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Oct	21582	5221	3472	3472	7722	7722	879	660	0	847	981	1453	847	1453	1453	1453	1453	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Nov	21547	5271	3472	3472	7721	7721	879	660	0	847	988	1459	847	1459	1459	1459	1459	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Dic	21512	5321	3472	3472	7720	7720	879	660	0	847	995	1465	847	1465	1465	1465	1465	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Sum. Ex/Int.	285930	52861	40764	40764	93269	93269	13471	915																															

Anexo 1: Matrices de cálculo de las tasas pasivas

implícitas de la banca comercial para el periodo

1970-1984

- Notas: 1) La metodología utilizada se detalla en el la sección 4.1
- 2) La fila señalada con una flecha en cada matriz muestra el resultado global y los estimados por bancos de las tasas implícitas para cada año.
- 3) Las tasas calculadas son nominales efectivas para cada periodo anual

Fuente: Anexos de Estados Financieros de Bancos Comerciales. Archivo de la Superintendencia de Banca y Seguros

Elaboración: Del autor

